العلاقة بين صافي مكاسب و خسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية في ظل الحاكمية المؤسسية

The Relationship between Fair Value Unrealized Holding Gains and Losses and the Stock Market Return of Jordanian Commercial Banks in the Light of Corporate Governance

إعداد:

تامر سعيد خليل دبابنه

رقم الطالب:20070024

إشراف الأستاذ الدكتور

منصور إبراهيم السعايده

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

كلية الأعمال–قسم المحاسبة

جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا

حزيران/2009

التفويض

أنا تامر سعيد خليل دبابنه

أفوض جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا بتزويد نسخ من رسالتي ورقياً والكترونياً للمكتبات، أو المنظمات، أو الهيئات والمؤسسات المعنية بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها.

الاسم: تامر سعيد خليل دبابنه

التاريخ: 2009/06/03

التوقيع:

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها" العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية في ظل الحاكميــة المؤسسية ".

وأجيزت بتاريخ: 2009/06/03

أعضاء لجنة المناقشة:		**التوقيع**
الأستاذ الدكتور منصور السعايده	**رئيساً ومشرفاً**	
الأستاذ الدكتور محمد عطيه مطر	**عضواً**	
الأستاذ الدكتور عبدالناصر نور	**عضواً**	
الأستاذ الدكتور أحمد ظاهر	**عضو خارجي**	

شكر وتقدير

يتقدم الباحث بالشكر والتقدير العميقين إلى الأستاذ الفاضل المشرف علـــى الرســـالة الأستاذ الدكتور منصور إبراهيم السعايدة لقبوله الإشراف على الرسالة ومساعدته لي في تقديم النصائح والإرشادات العلمية التي كان لها الأثر البالغ في إتمام الرسالة على ما هـــو عليـــه، فجزاه الله عني خير الجزاء، فكان الأستاذ الفاضل والأب المعلم والناصح الأمين وأدعو الله أن يمتعه دوماً بالصحة والعافية ليظل منبراً لطلاب العلم وخلقاً وإخلاصاً نادرين.

وأتقدم كذلك بالشكر الوافر إلى أساتذتي أعضاء لجنة المناقشة الأجلاء على ما عانوه في قراءة هذه الرسالة المتواضعة وإثرائها بتوجيهاتهم القيمة.

وأتقدم ببالغ الشكر إلى جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا وبالأخص عميد كليـــة الدراسات العليا الأستاذ الدكتور محمد مطر وعميد كلية الأعمال الأستاذ الدكتور عبدالناصـــر نور على ما قدموه لي من عون ومساعده لانجاز الدراسة.

والشكر الموصول إلى الأصدقاء الذين وقفوا معي طول مشوار دراستي وأثناء كتابة الرسالة.

تامر سعيد دبابنه

الإهـــــــــــداء

إلى أبي وأمي رمز الحب والعطاء................

إلى كل أولئك الذين ما كفوا عن السؤال متى تناقش؟؟..........

إلى كل الذين كانوا يترقبون معي حرفاً فحرفاً................

وإلى كل من ينتظر بفارغ الصبر............

أهدي هذه الرسالة

قائمة المحتويات

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

ملخص الدراسة

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العلاقة ما بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية في ظل الحاكمية المؤسسية، وذلك لقياس مدى قدرة التقارير المالية المعدة على أساس مفهوم القيمة العادلة بتزويد مستخدمي البيانات بمعلومات مفيدة لإتخاذ قرارات إقتصادية في تقدير القيمة السوقية لأسهم البنوك وتحديد عوائد أسهمها في ظل الحاكمية المؤسسية.

وتم إجراء الدراسة من خلال بناء نموذج رياضي للعلاقة المراد أختبارها بين المتغيرات، وثم تطبيق النموذج على القوائم المالية للبنوك التجارية الأردنية المؤلفة من 13 بنكاً للفترة 2002 إلى2007 وذلك من خلال عدة نماذج للانحدار المتعدد حسب الفرضية المراد اختبارها، حيث تم وضع ثلاث فرضيات للاختبار.

ولقد كشفت الدراسة عن مجموعة من النتائج تتلخص في:

1- وجود علاقة إحصائية بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية السنوية لأسهم البنوك التجارية.

2- وجود علاقة بين المتغيرات المستقلة والضابطة (صافي الدخل، ومصادر الدخل الشامل الاخرى) مجتمعة وبين العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية.

3- إن تطبيق منهج القيمة العادلة في الاعتراف والقياس يحقق مزايا تنعكس آثارها على عملية الإبلاغ المالي، بما يساهم في تعزيز موثوقية وملاءمة المعلومات المحاسبية التي تعرضها القوائم المالية المنشورة.

Abstract

This study aimed to identify the relationship between Fair Value Unrealized Holding Gains and Losses and the Stock Market Return of Jordanian Commercial Banks in the Light of Corporate Governance in order to measure the ability of the financial reports, prepared on the Fair Value concept, to provide the data users with beneficial information that can help them in taking economical decisions in estimating the market value of the banks stocks and determine their stocks returns in the light of Corporate Governance.

The study was done through a mathematical equation of the relationship between the variables. This equation was applied on the financial statements of the Jordanian commercial banks which includes 13 banks with in the period (2002 to 2007) by the use of many multi-regression models depending on the hypothesis under testing, where three hypothesis were tested.

This study came out with several conclusions that can be summarized as follows:

1. The existence of a statistical relationship between Fair Value Unrealized Holding Gains and Losses and the Stock Market Return of Commercial Banks.
2. A relationship exists between the independent and controlling variables (net income, other comprehensive income resources) together and the stock market returns for commercial banks.
3. Applying the concept of Fair value in Recognition and Measurement achieves competitive features that affect positively the Financial Reporting, which increases the reliability and the relevance of the accounting information which is shown in the financial statements.

الفصل الأول: مقدمة الدراسة

1-1 تمهيد

2-1 مشكلة الدراسة وأسئلتها

3-1 فرضيات الدراسة

4-1 أهداف الدراسة

5-1 أهمية الدراسة

6-1 تعريف الإجرائية

7-1 محددات الدراسة

1-1 تمهيد:

تعنى الأسواق المالية بشؤون الاستثمار بالأوراق المالية إصداراً وتداولاً، وفي إطارها يجري بيع وشراء الأوراق المالية كالأسهم والسندات والتي تحتمل عملياتها تحقيق العوائد وتحمل المخاطر.

ولهذا فإن السوق المالي هو الآلية التي يتم من خلالها شراء وبيع الموجودات المالية (العامري، 2007). ويمكن القول أن السوق المالي هو المكان الذي يتم فيه جمع المدخرات ورؤوس الأموال واستثمارها بما ينعكس على الواقع الفعلي للاقتصاد. ويتطلب تأسيس السوق المالي في العادة تطور النظام المالي الكلي للدولة الذي يشمل البنك المركزي والبنوك التجارية والمؤسسات المالية والشركات المساهمة العامة وغير ذلك من أنشطة مالية واقتصادية.

وتلعب المحاسبة دوراً هاماً في نظم المعلومات لكل من هذه المؤسسات وبشكل خاص منشآت القطاع الخاص، ومن الواضح أن احد أهم أهداف مجلس معايير المحاسبة الدولية هو تعزيز وتحسين مستوى الشفافية في عملية الإبلاغ المالي حتى تعكس الحقائق والقيم الاقتصادية الصحيحة للمنشاة، حيث يعتبر اعتماد وتبني معايير الإبلاغ المالي الدولية شيئا مهما، لأنها صيغة الإبلاغ المالي العالمية، مما يجعل تقارير المنشآت بشتى أنواعها وأنشطتها أكثر فهماً وقرباً من متطلبات كفاءة السوق العالمية، ويساعدها في الدخول إلى السوق العالمية وخفض تكلفة نقل رؤوس الأموال عبر الحدود (جمعية المجمع العربي للمحاسبيين القانونيين، 2008).

ولقد فرض عصر العولمة وثورة الاتصالات واقعا جديدا لا يمكن تجاهله، يتمثل في الواقع المؤلم بالنسبة للدول النامية، بتحول العالم إلى مفهوم القرية الواحدة، وانفتاح الأسواق على مصارعها، وتلاشي الحدود التجارية بين الدول، وتعاظم المنافسة بين الشركات، وظهور حقيقة البقاء للأقوى والأفضل، وانعدام القيود الحكومية على الأسواق بشتى أنواعها (القشي والخطيب، 2004).

ونتيجة لذلك فقد بدأ مجلس معايير المحاسبة الدولية بقبول مقياس القيمة العادلة لبعض الأصول كبديل لمفهوم التكلفة التاريخية نظراً لعدم قدرة التكلفة التاريخية على عكس واقع الحال في ظل التطورات الاقتصادية التي حدثت في الآونة الأخيرة، ويلاحظ القارئ انه يتم التحول إلى مفهوم القيمة العادلة في العديد من معايير الإبلاغ المالي الدولية الحديثة، التي أصبحت وسيله هامة للقياس والاعتراف والإفصاح عند المعالجة المحاسبية للعمليات المالية.

لقد تجلى التركيز على استخدام مفهوم القيمة العادلة في العديد من معايير المحاسبة الدولية الحديثة (معايير الإبلاغ المالي الدولية) والتعديلات التي أجريت على بعض المعايير القديمة لمواكبه هذا التوجه، كالمعيار رقم (32) الأدوات المالية-العرض، والمعيار رقم (36) الانخفاض في قيمة الأصول، والمعيار رقم (39) الأدوات المالية-الاعتراف والقياس، والمعيار رقم (40) الممتلكات الاستثمارية وغيرها.

وفيما يتعلق بتطبيق القيمة العادلة في البنوك الأردنية فقد اصدر البنك المركزي الأردني التعميم رقم (19930/10) بتاريخ 2000/11/23 ألزم فيه البنوك التجارية الأردنية بتطبيق معيار رقم (39) "الأدوات المالية-الاعتراف والقياس" ابتداءً من 2001/1/1(البنك المركزي الأردني، 2001). ويغطي التعميم المذكور الأدوات المالية مثل أسهم وسندات

الشركات والصناديق الاستثمارية والسندات المالية الحكومية وغيرها، ويتطلب قياسها بالقيمة العادلة والإفصاح عنها على هذا الأساس.

وبهدف زيادة الثقة في الاقتصاديات القومية فقد زاد الاهتمام بالحاكمية المؤسسية من خلال دور السوق المالي في الحفاظ على حقوق ومصالح جميع الأطراف (نصر وشحاتة، 2007، ص 15). ولقد كشفت دراسة أجراها البنك الدولي بالتعاون مع البنك المركزي الأردني حول وضع الحاكمية في الجهاز المصرفي الأردني أن العديد من البنوك المحلية تعاني من مواطن الضعف في هذا المجال، وكان البنك المركزي الأردني قد أولى موضوع تدعيم قواعد الحاكمية المؤسسية لدى وحدات الجهاز المصرفي في المملكة عناية كبيرة مستنداً في ذلك إلى قانون البنوك رقم (28) لسنة 2000، وأكد البنك المركزي الأردني موضوع الحاكمية عام 2004 بإصدار كتيب إرشادات لأعضاء مجالس إدارات البنوك في هذا المجال، كما قام بإعداد دليل الحاكمية المؤسسية للبنوك في الأردن بهدف توفير معيار لأفضل الممارسات الدولية في هذا المجال وذلك استناداً لما جاء في مبادئ الحاكمية المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD (Organization of Economic & Cooperative Development) والإرشادات الصادرة عن لجنة بازل حول تعزيز الحاكمية المؤسسية في المؤسسات المصرفية.

ووفقاً لهذا الدليل فإن على كل بنك من البنوك التجارية العاملة في المملكة أن يقوم بإعداد دليل خاص به بشكل ينسجم مع احتياجاته وسياساته، ويشمل الحد الأدنى من متطلبات البنك المركزي الواردة في هذا الدليل وقد تم تطبيقه اعتباراً من 31-12-2007، وعلى أن يتم نشر الدليل ضمن التقرير السنوي للبنك وعلى موقعه الإلكتروني، وعلى كل بنك أن يقوم

بتعزيز التزامه بما جاء في هذا الدليل من خلال الافصاح في التقرير السنوي عن التزامه ببنود الدليل مع بيان أسباب عدم الالتزام بأي من تلك البنود خلال السنة، في حال حصول ذلك.

1-2 مشكلة الدراسة وأسئلتها:

لقد عانى مستخدمو التقارير المالية على مر السنوات الطويلة الماضية من عدم ملاءمة البيانات المحاسبية المعدة على أساس مفهوم التكلفة التاريخية وذلك لضعف أساليب القياس والتقييم على الرغم من محاولات التطوير والتحديث المستمرين في وضع المعالجات المحاسبية المناسبة والتوسع في الإفصاح لمواكبة التطورات الاقتصادية والتكنولوجية، مما أدى إلى نشوء التوجه الحديث للفكر المحاسبي الذي أدى بالإنتقال تدريجياً من المحاسبة على أساس التكلفة التاريخية إلى المحاسبة على أساس القيمة العادلة، ومن هنا يرى الباحث ضرورة الشروع في تقييم ودراسة اثر هذا التوجه على أداء البنوك التجارية.

لذا فإن المشكلة الأساسية التي تطرحها هذه الدراسة تتمحور حول التعرف على **العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية في ظل الحاكمية المؤسسية**، خصوصاً أن البنوك من أكثر المنشآت تعاملاً في الأدوات المالية وتأثراً بتطبيق مفهوم القيمة العادلة، وعليه يمكن صياغة مشكلة الدراسة من خلال الأسئلة التالية:

1- ما تأثير صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة على العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية؟

2- هل يوجد تأثير للحاكمية المؤسسية في البنوك التجارية الأردنية على العلاقة بين صافي أرباح وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك؟

3- هل يوجد تأثير لبعض العوامل الضابطة الأخرى (صافي الدخل، ومصادر الدخل الشامل الأخرى Other Comprehensive Income) على العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك؟

1-3 فرضيات الدراسة:

يسعى الباحث إلى الإجابة على أسئلة مشكلة الدراسة، من خلال تقييم الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى:

Ho1: لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية.

الفرضية الثانية:

Ho2: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للحاكمية المؤسسية على العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية.

الفرضية الثالثة:

H03: لا يوجد علاقة بين المتغيرات المستقلة والضابطة (صافي الدخل ومصادر الدخل الشامل الأخرى) مجتمعة وبين العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية.

1-4 أهداف الدراسة:

تسعى الدراسة بشكل رئيسي إلى التعرف على **العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية في ظل الحاكمية المؤسسية.**

ويمكن توضيح هذا الهدف الرئيس من خلال الأهداف الفرعية التالية:

1- التعرف على العلاقة ما بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية.

2- التعرف على أثر الحاكمية المؤسسية على العلاقة ما بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية.

3- التعرف على أثر بعض العوامل الضابطة على العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية وخصوصاً صافي الدخل ومصادر الدخل الشامل الأخرى، حيث وجدت بعض الدراسات السابقة أهمية لبعض هذه العوامل(Bhat, 2008).

1-5أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في اختبار مدى قدرة التقارير المالية المعدة على أساس مفهوم القيمة العادلة في تزويد مستخدمي البيانات المالية، مستثمري السوق المالي خاصة، بمعلومات مفيدة لاتخاذ القرارات الاقتصادية الرشيدة في تقدير القيمة السوقية للمنشأة وتحديد عوائد الأسهم.

ويمكن توضيح أهمية الدراسة من خلال تركيزها على العلاقة بين صافي أرباح وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية في ظل تطبيق الحاكمية المؤسسية على البنوك.

حيث تجلى أهتمام البنك المركزي بتعزيز الحاكمية المؤسسية لدى البنوك التجارية الأردنية، وسعيه الدائم لتحسين وتعزيز جودة القرارات الائتمانية لديها، من خلال الأنظمة

والتعليمات التي يصدرها لحرصه على توفير وتطوير البيئة القانونية التي تعمل ضمنها البنوك، مما يساعد مستخدمي تقارير البنوك في الحكم على جودة البيانات المالية وأهمية تطبيق معايير المحاسبة الدولية لديها.

1-7 التعريفات الإجرائية:

1- **القيمة العادلة:** عرفها مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي Financial Accounting Standards Board: FASB على " أنها المبلغ الذي يمكن أن يشترى أو يباع به الأصل في معاملة تجارية بين طرفين مطلعين وراغبين أو أكثر ولا يدخل في ذلك عمليات البيع الإجبارية أو بيع التصفية".

كما عرفها مجلس معايير المحاسبة الدولية International Accounting Standards Board: IASB في العديد من المعايير المحاسبة الدولية، خصوصاً ذوات الأرقام(32،38،39،40،16،21،22) على "أنها المبلغ الذي يمكن أن يتم مبادلة الأصل به أو تسديد التزام بين طرفين مطلعين وراغبين في التعامل على أساس تجاري".

2-السوق الكفؤ: هو السوق الذي يلبي كافة الشروط التالية (جمعية المجمع العربي للمحاسبيين القانونيين، 2008، 1866):

1- البنود التي تتم المتاجرة بها داخل السوق المتجانس.

2- يتوفر فيه أطراف راغبة بالشراء والبيع.

3- الأسعار متوفرة للجمهور.

4- المعلومات فيه متاحة للجمع بمعنى لا يوجد Insider Information.

5- يتوفر فيه شرطي العمق والأتساع بمعنى تنوع الأدوات المالية المتداولة منه.

2- **مبدأ التكلفة التاريخية:** هو المبدأ المحاسبي الذي ينادي بضرورة الاعتراف وبتسجيل الأصول والالتزامات بالسعر العادل لحظة وقوع الحدث الاقتصادي والإبقاء مستقبلاً على هذا السعر بدون تعديلات (Kiso, Weygandt and Warfield2005, p.38).

3- **الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية:** هي تلك الخصائص التي تميز ما بين المعلومات الجيدة والمفيدة والمعلومات الرديئة والأقل فائدة لغايات اتخاذ القرارات الاقتصادية الرشيدة (Keiso, Weygandt and Warfield 2005, p.31).

4- **الملاءمة:** هي إحدى الخصائص النوعية الأساسية التي تجعل المعلومات المحاسبية مفيدة في اتخاذ القرارات الاقتصادية ويجب أن تؤثر المعلومة الملاءمة أو تحدث اختلافا في القرار الاقتصادي، و تساعد مستخدمي القوائم المالية في التنبؤ في المستقبل من خلال قراءة نتائج الماضي و الحاضر و الأحداث المستقبلية لذلك يجب أن تكون بين أيدي المستخدمين في الوقت المناسب. (Kiso, Weygandt and Warfield2005, p .3)

5- **مبدأ الإفصاح:** هو الممارسة العامة التي يستخدمها المحاسبون في تزويد مستخدمي البيانات المالية بالمعلومات والتفاصيل الكافية بشكل كفؤ ومفهوم والتي من شأنها التأثير في قراراتهم وأحكامهم، ويشمل الإفصاح القوائم المالية بمختلف أنواعها والملاحظات الملحقة بالقوائم المالية والمعلومات الإضافية اللازمة (Kiso, Weygandt and Warfield2005, p .3).

6- **العائد السوقي السنوي على السهم:Stock Market Return** هو العائد المتحقق من اقتناء السهم ويحسب بقسمة التغير في سعر السهم أثناء الفترة المالية بالإضافة إلى التوزيعات النقدية على القيمة السوقية للسهم في بداية الفترة المالية.

7- الحاكمية المؤسسية (Corporate Governance): هي النظام الذي يتم من خلاله توجيه أعمال المنظمة ومراقبتها على أعلى مستوى من أجل تحقيق أهدافها والوفاء بالمعايير اللازمة للمسئولية والنزاهة والشفافية (مطر، ونور، 2007).

1-8 محددات الدراسة:

واجهت هذه الدراسة بعض المعوقات أو المحددات ومن أهمها ما يلي:

1- تفترض الدراسة ضمناً كفاءة سوق عمان المالي لاختبار عوامل الدراسة على الرغم تضارب نتائج عدد من الدراسات السابقة حول كفاءة سوق عمان المالي لقياس العوائد السوقية على أسهم البنوك التجارية.

2- استبعاد بيانات العام المالي 2008 بسبب التعديلات الأخيرة التي جرت على معيار المحاسبة الدولي رقم (39) بخصوص معالجة مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المتحققة، ولتجنب استخدام بيانات فترة الأزمة المالية الأخيرة.

الفصل الثاني:الإطار النظري والدراسات السابقة:

سوف يعمل الباحث على تقسيم الإطار النظري لهذه الدراسة إلى ثلاث أجزاء و هـي القيمة العادلة، والعوائد السوقية للأسهم، والحاكمية المؤسسية، علماً بأنه سيتم التركيز على العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية في البنوك التجارية الأردنية في ظل الحاكمية المؤسسية.

الجزء الأول

القيمة العادلة

1-1 المقدمة

2-1 تعريف القيمة العادلة

3-1 قياس القيمة العادلة

4-1 محددات الوصول للقيمة العادلة

5-1 محاسبة القيمة العادلة في البنوك التجارية الأردنية

2-1-1 مقدمة

يهدف علم المحاسبة بشكل عام إلى تقديم ما يلزم من المعلومات المالية التي يحتاجها مستخدمو القوائم المالية أمثال: المستثمرون والممولون الحاليون والمحتملون لاتخاذ قراراتهم فما يتعلق باستثماراتهم.

وبظهور العولمة وانفتاح الأسواق وازدهارها وتوسعها وتعــدد نــشاطاتها وظهــور شركات عالمية تتعدى نطاق البلد الواحد، كانت الحاجة ماسة إلى تطور علم المحاسبة ليواجه مشكلتين القياس والتقييم، علماً بأن علم المحاسبة شهد تطوراً ملحوظاً في الوقت نفسه ليتماشى مع حاجة مستخدمي البيانات الإ أن مشكلة التكلفة التاريخية بقيت تؤرق مــستخدمي القــوائم المالية على مدى الفترة التي سبقت ظهور مفهوم القيمة العادلة والتي ظهرت حسب ما يــرى الباحث في نهاية السبعينات من القرن الماضي على أثر ظهور مفهوم التكلفة الجارية والذي لم يؤخذ به لفترة طويلة لكثرة الاحتجاجات عليه وعدم الاتفاق على مقياس موحد وثابت "للقيمة" للتعبير عن هذا المفهوم.

أصدرت بعض الجمعيات المهنية في العديد من الدول في بداية الثمانينات من القــرن الماضي، تقارير وإصدارات تقترح إحلال بعض نماذج محاسبة سعر السوق مكان محاســبة التكلفة التاريخية في القوائم المالية للشركات، وأشارت العديد من الدراسات إلى توجه واضعي المعايير في معظم الدول، بالإضافة إلى مجلس معايير المحاسبة الدولية، أكثر من أي وقــت مضى إلى ضرورة قيام الشركات بإظهار أصولها والتزاماتها المالية بالقيمة السوقية بدلاً مــن التكلفة التاريخية، ويبرر هذا التوجه الآن كون الأسواق المالية أصبحت أكثر وضوحاً، بحيث أصبحت الأسعار متاحة لمعظم الأصول المالية، بالإضافة إلى نمو استخدام المشتقات وفــشل

معايير المحاسبة القائمة على أساس التكلفة التاريخية في توفير معلومات ملاءمة (الطرايـرة، 2005).

يعتبر مفهوم القيمة العادلة أداة أفضل للمقارنة من استخدام مفهوم التكلفة التاريخيـة، فعلى فرض أن شركتين تملكان نفس النوع من المعدات، ولكن مع فارق في تاريخ الـشراء، فستظهر كل شركة تكلفة الأصل بشكل مختلف وبالتالي لا يمكن إجراء مقارنة سليمة إذا ما تم استخدام طريقة التكلفة التاريخية، لان مدخلات أية إجراءات تحليلية أو أية تقييمات سـتكون غير منطقية، في حين إن استخدام طريقة القيمة العادلـة سـتعطي أساسـا معقـولا للتقيـيم الموضوعي والمقارنة (Barth, et, al., 1995).

2-1-2 تعريف القيمة العادلة:

تعرف القيمة العادلة للأصل حسب مجلس معيار المحاسبة المالية الأمريكي على أنها "ذلك المبلغ الذي يتم بواسطته بيع أو شراء الأصل من خلال عملية تبادلية حقيقية بين أطراف راغبة ومطلعة في التبادل"، ويتم تقدير القيمة العادلة لأي بند من خلال الأسعار المعروضة أو المطلوبة، وفي حالات عدم توافر هذه الأسعار فيتم تحديد القمة العادلة للبند بشكل تقديري.

وقد عرف معيار المحاسبة الأمريكي رقم (107) القيمة العادلة على أنها" قيمة تبـادل الأصل في عملية تبادلية حقيقية بين أطراف راغبة في التعامل، دون أن تكون هذه العملية في حالات التصفية أو البيع الجبري"، وقد وجه لهذا التعريف بعض الانتقادات، تمثل أهمها فـي النقاط التالية (Barth, et, al., 1995, 99-100):

1- إذا كان اهتمام مجلس معايير المحاسبة المالية(FASB) بالتقييم المالي للمنشأة مالكة الأصل، فإن المقصود بالقيمة العادلة هنا هو سعر البيع لهذا الأصـــل(Exit value) وبالتالي لم يحدد التعريف كيف يتم تحديد القيمة العادلة.

2- لم يشر التعريف إلى حالة أو وضع اقتصادي معين.

3- أشار التعريف إلى عملية حالية أو جارية، مما يعنـــي أن ســـعر الـــشراء (Entry Value)هو نفسه سعر البيع لهذا الأصل.

4- لم يشر التعريف إلى القيمة الاستخدامية (Value-in-Use) للأصول غير المتداولة.

5- لم يشر التعريف إلى وجود معلومات خاصة قد يمتلكها البائع أو المشتري أو عدمه.

وبالتالي فإن عدم وضوح هذا التعريف اوجد ثلاث قيم مختلفة هي:

1- سعر الشراء.

2- سعر البيع.

3- القيمة الاستخدامية.

ورأى الباحثون أنه يجب التركيز على القيمة الاستخدامية عند التحدث عـــن القيمـــة العادلة للأصول غير المتداولة، كونها المقياس الوحيد الذي يعبر عن قيمة المنشأة المرتبطـــة بالأصل المعني، كما يتماشى هذا المقياس للقيمة العادلة مع مبدأ الاستمرارية وفقـــاً لمبـــادئ المحاسبة المتعارف عليها (GAAP).

أما بالنسبة لمجلس معايير المحاسبة الدولية، فقد عرف القيمة العادلة أنها" المبلغ الذي يمكن أن تتم مبادلة الأصل به أو سداد الالتزام بين أطراف مطلعة وراغبة في التعامل علـــى أساس تبادل تجاري بحت"، وقد ورد هذا التعريف في عدد من المعايير مثل المعيار رقم (16)

فقرة(6) والمعيار رقم(19) فقرة (3) والمعيار رقم (21) فقرة (7) والمعيار رقم (32) فقرة (5) و غيرها".

وكذلك ورد أكثر من تعريف للقيمة العادلة في معايير المحاسبة المصرية، التي وضعت استرشاداً بمعايير المحاسبة الدولية و بما يتناسب مع البيئة المصرية، ومن أهم هذه التعاريف (لوندي، 2002، 8):

1- تعرف القيمة العادلة بأنها " القيمة التبادلية لأصل معين في صفقة حرة تتم بين طرفيين على بيئة من الحقائق ويتعاملان بمحض إرادتهما دون ضغوط أو تأثير".

2- وتعرف أيضا بأنها" المبلغ الذي يتم بمقتضاه تبادل أصل بين مشتري ذي دراية وعازم على شراء وبين بائع ذي دراية وعازم على البيع بإرادة حرة".

وعرفت القيمة العادلة في معيار المحاسبة المالية الأمريكي "SFAS133" والمتعلق بالمحاسبة عن الأدوات المشتقة بأنها " السعر السوقي للأداة المشتقة محل البحث" واعتبرت أن السعر السوقي المحدد (Market Quotation) هو أفضل مقياس (Ittoop and Kawaller, 1999).

اما عن كيفية قياس القيمة العادلة فقد بين مجلس المعايير المحاسبة المالية انه يمكن تحديد القيمة العادلة كما يلي (Korger and Lierly, 1992):

1- يعتبر السعر المحدد في سوق نشط أفضل مقياس للقيمة العادلة.

2- إذا لم يتوفر ذلك، يتم تقدير ما إذا كانت القيمة الدفترية قريبة من القيمة العادلة وخاصة للبنود مثل الذمم المدينة والدائنة والأدوات المالية ذات معدل الفائدة المتغير.

3- قد تستخدم كذلك الطرق التالية لقياس القيمة العادلة:

- الأسعار السوقية المحددة للأدوات المالية المشابهة.
- خدمات التسعير من جهة خارجية.
- نماذج التسعير الداخلية.
- التدفقات النقدية المخصومة.

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن القيمة العادلة هي " القيمة التبادلية التي من خلالها يتم بيع أو شراء الأصول بين أطراف مطلعة وراغبة في التعامل في وقت محدد".

ويرى الباحث أن تحقق مفهوم القيمة العادلة وقياسها يحتاج إلى توفر عدة عوامل من أهمها:

- وجود سوق نشط للحصول على أفضل مقياس للقيمة العادلة.
- وجود بائعين ومشترين راغبين في نفس الوقت بالتبادل.
- توفر معلومات الأسعار للأفراد الراغبين بالبيع أو الشراء.

ولقد بين المعيار المحاسبي الدولي رقم (40) "الممتلكات الاستثمارية" تفاصيل مكونات تعريف القيمة العادلة على النحو التالي (جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونين، 2008، 2246-2247):

1- تتحدد القيمة العادلة بتاريخ معين وتبعاً لتغير أحوال الأسواق من وقت إلى لآخر.

2- يؤكد تعريف القيمة العادلة على توفر أطراف راغبة ومطلعة ويقصد بذلك (المشتري الراغب والبائع الراغب والأطراف المطلعة) ويتحدد ذلك كما يلي:

أ- المشتري الراغب: هو المشتري المحفز على الشراء وليس المجبر عليه أو المفرط في الرغبة في الشراء بأي سعر، ويقوم هذا المشتري بالشراء وفقاً لحقائق

السوق الحالية وضمن توقعاته في هذا السوق، وبالتالي فهو لا يدفع سعراً أعلى مما يتطلبه واقع السوق.

ب- البائع الراغب: هو البائع غير المجبر على البيع أو المفرط في الرغبة للبيع بأي سعر، فهو بائع محفز لبيع ممتلكاته الاستثمارية بأفضل سعر يمكن الحصول عليه في السوق المفتوح بعد قيامه بإجراءات التسويق المناسبة، ويقصد بها أن تعرض الممتلكات الاستثمارية في السوق بطرق ملائمة لتنفيذ بيعها بأفضل سعر ممكن، بحيث تكون فترة العرض قبل وقت كاف من تاريخ البيانات المالية، لضمان لفت انتباه عدد مناسب من المشترين المحتملين.

ت- الأطراف المطلعة: تعني أن كلا من المشتري الراغب والبائع الراغب على علم ودراية كافية بطبيعة ومواصفات الممتلكات الاستثمارية واستخداماتها الفعلية والمتوقعة وحالة السوق بتاريخ الميزانية العمومية.

3- وكما يشير تعريف القيمة العادلة إلى عملية تجارية بحته، أي أن تتم عملية التبادل بين أطراف لا تربطها علاقة محددة أو خاصية مؤثرة في تحديد السعر بشكل متفق عليه، بل يتصرفان باستقلالية.

ويرى الباحث من التعريفات السابقة أنه يجب التأكيد على مجموعة من الثوابت الواجب توفرها في تطبيق القيمة العادلة وأهمها ما يلي:

1- وجود أصل أو التزام مراد تقييمه أو تبادله.

2- وجود بائع ومشتري يرغبان بإتمام عملية التبادل ومطلعان وعلى علم ودراية بظروف السوق الخاصة بالبند المراد بيعه أو شراؤه.

3- لا يوجد أي مصلحة مشتركة بين البائع والمشتري لتحقيق أهدافهما من العملية، أي برفع السعر او تخفيضه بشكل متعمد.

4- وجود سوق نشط تتم فيه عملية التبادل بالشروط أعلاه.

2-1-3 قياس القيمة العادلة:

أظهر مجلس معايير المحاسبة الدولية أنه يوجد أكثر من أساس للقياس المحاسبي بشكل عام، وهذه الأسس هي(جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين2008, 91-92):

1- التكلفة التاريخية: حيث يتم تسجيل وقيد الأصول طبقاً للمبلغ الذي تم دفعه مقابل الحصول على الأصل، أو ما يعادله أو حسب القيمة العادلة للبند المقابل الذي تم تقديمه من أجل الحصول على ذلك الأصل في تاريخ العملية. وتسجل الالتزامات بمبلغ المتحصلات المستلمة مقابل الالتزام أو بعض الأحيان بمبلغ المتوقع دفعه لسداد الالتزام ضمن الظروف الطبيعية للنشاط.

2- التكلفة الجارية: تقيد الأصول وفقاً للنقد الذي يفترض أن يتم دفعه مقابل الحصول على نفس الأصل، وتسجل الالتزامات بالمبلغ غير المخصوم من النقد أو ما يعادل النقد المطلوب لسداد الالتزام.

3- صافي القيمة القابلة للتحقق: وتقيد الأصول بقيمة النقد أو ما يعادل النقد الذي يمكن الحصول عليه في الوقت الحاضر مقابل بيع الأصول بشكل منتظم، وتقيد الالتزامات بقيمة السداد أي المبلغ غير المخصوم أو ما يعادل المبلغ النقدي المتوقع استخدامه لسداد الالتزام.

4- القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية: تقيد الأصول بالقيمة الحالية المخصومة لصافي التدفقات النقدية المستقبلية المتوقع أن تولدها الأصول في الظروف الطبيعية للنشاط، وتقيد الالتزامات بالقيمة الحالية المخصومة لصافي التدفقات النقدية الخارجة المستقبلية المتوقع أن يحتاج إليها المشروع لسداد الالتزامات.

تطرق مجلس معايير المحاسبة الدولية إلى العديد من الأسس والإرشادات للوصول إلى القيمة العادلة فقد بين معيار المحاسبية الدولية رقم (16)"الممتلكات والمصانع والمعدات"عند استخدام أسلوب المعالجة البديلة المسموح بها للمحاسبة عن الممتلكات و المصانع والمعدات وهي إعادة التقييم، انه يمكن تحديد القيمة العادلة لهذه الأصول من خلال ما يلي (جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 2008، ص 1135):

1- القيمة السوقية للأراضي والمباني التي عادة ما يتم تحديدها من قبل مقيمين مؤهلين مهنياً للقيام بهذه المهمة.

2- القيمة الاستبدالية بعد الاهتلاك: وذلك لا يكون هنالك دليل على القيمة السوقية بسبب الطبيعة المتخصصة لهذه الأصول لأنها نادرا ما تباع.

وكذلك فقد تضمن معيار المحاسبة الدولي رقم (38)"الأصول غير الملموسة" تحديداً لأسس الوصول إلى القيمة العادلة في إظهار هذه الأصول عند الاعتراف المبدئي وعلى النحو التالي (جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 2008، ص 1873):

1- الأسعار المدرجة في سوق نشط هي أفضل مقياس للقيمة العادلة، وعادة ما يكون هذا السعر هو سعر العرض الحالي.

2- قد يوفر سعر احدث عملية مماثلة أساساً يمكن بناء عليه تقدير القيمة العادلة بشرط عدم حدوث تغير هام في الظروف

الاقتصادية بين تاريخ العملية وتاريخ الذي يتم فيه تقدير القيمة العادلة للأصل.

أما في حالة عدم وجود سوق نشط للأصول غير الملموسة فإن القيمة العادلة هي "المبلغ الذي كانت ستدفعه المنشأة مقابل الأصل، في تاريخ الاندماج بالشراء، في معاملة على أساس تجاري بين الأطراف المطلعة والراغبة على أساس أفضل المعلومات المتوفرة"، وفي تحديد هذا المبلغ تأخذ المنشأة بعين الاعتبار نتائج آخر المعاملات لأصول مشابهة.

أما عند القياس اللاحق للاعتراف المبدئي لهذه الأصول غير الملموسة، فإن تحديد القيمة العادلة عند استخدام أسلوب إعادة التقييم لا يتم الإ بموجب السعر السوقي في سوق نشط (جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 2008، 2003).

كما اوجد المعيار رقم (39)"الأدوات المالية:الاعتراف والقياس" عدة مقاييس للقيمة العادلة، على النحو التالي:

1- الأسعار الدارجة في سوق نشط للإدارة المالية، وهي أفضل مقياس للقيمة العادلة.

2- الأداة المالية التي لها نموذج تقييم مناسب وتعتمد مدخلات هذا النموذج على البيانات من الأسواق النشطة.

وقد شمل نطاق تطبيق هذا المعيار مسألتي الاعتراف والقياس للموجودات المالية، التي قسمها إلى خمس مجموعات رئيسة، لكننا سوف نحصر البحث في هذا المجال على المجموعات الثلاث الآتية التي تعتبر الأكثر أهميةً وهي:(مطر والسويطي، 2006)

أ. الموجودات المالية لأغراض المتاجرة (For Trading) وتشمل هذه المجموعة الموجودات المالية التي يكون الغرض الأساسي من اقتنائها، تحقيق الأرباح من خلال تقلب أسعارها السوقية في المدى القصير، وضمن فترة أقصاها ثلاثة شهور من تاريخ شرائها.

وينص المعيار رقم (**39**) على أن يقاس هذا النوع من الموجودات لأغراض إعداد البيانات المالية بالقيمة العادلة، على أن تدرج المكاسب أو الخسائر غير المحققة والتي تنتج عن فروقات التقييم ضمن قائمة الدخل.

ب. الموجودات المالية المحتفظ بها لأغراض البيع (Available for Sale)، وتشمل الموجودات المالية التي لا يمكن تصنيفها ضمن أي نوع آخر من الموجودات المالية، سواء تلك المحتفظ بها لأغراض المتاجرة أو المحتفظ بها لحين الاستحقاق. ويقضي هذا المعيار بقياس هذا النوع من الموجودات أيضاً بالقيمة العادلة، ولكن على أن تدرج المكاسب أو الخسائر غير المحققة الناتجة عن فروقات التقييم كبند منفصل ضمن حقوق المساهمين بالميزانية.

ج. الموجودات المالية المحتفظ بها لحين الاستحقاق (Held to Maturity)، وتشمل هذه الموجودات أدوات الدين فقط، وهي على خلاف المجموعتين السابقتين التي قد تشمل كل منهما أدوات الدين كالسندات، إلى جانب أدوات الملكية كالأسهم.

وتصنف الموجودات المالية ضمن هذه المجموعة، متى كان لدى إدارة المنشأة النية أو القصد (Intent) وكذلك القدرة والإمكانية (Ability) للاحتفاظ بها إلى حين حلول أجل الاستحقاق.

وقد تضمن المعيار رقم (41) "الزراعة" أسس تحديد القيمة العادلة(جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 2008، 2289):

1- يعتبر السعر المعروض في السوق النشط أفضل محدداً للقيمة العادلة.

2- إذا لم يكن هنالك سوق نشط تستخدم الأساليب التالية مع مراعاة مراجعة فروقات القيم المستخرجة:

أ- سعر آخر معاملة في السوق شريطة استقرار الظروف الاقتصادية.

ب- أسعار السوق للأصول المماثلة مع تعديل لإظهار الفرق.

ت- الأسعار السائدة لوحدة الأصل البيولوجي أو المنتجات البيولوجية، مثل سعر الكغم الواحد للماشية الحية أو سعر كغم القمح.

3- القيمة الحالية للتدفقات النقدية الصافية المتوقعة من الأصل مخصومة بسعر السوق الحالي قبل الضريبة لتقدير القيمة العادلة.

2-1-4 محددات الوصول للقيمة العادلة:

يعتمد مفهوم القيمة العادلة على الأصول والالتزامات المالية على فرض الاستمرارية للمنشأة، وكما يؤخذ سعر الشراء الحالي للأصول المحتفظ بها أو الالتزامات المراد إصدارها، وسعر البيع للأصول المقتناة أو الالتزامات القائمة، والسعر الوسطي عند مقابلة وضعيات الأصول والالتزامات.

وقد وضع المعيار طرقاً بديلة لقياس القيمة العادلة في غير الحالات أعلاه:

1- إذا لم يكن السوق نشطاً فيمكن تعديل القيمة الدارجة في السوق بشكل يحقق تقديراً أفضل.

2- إذا كان السوق نشطاً ولكن حجم التداول للأصل أو الالتزام المالي المراد تقدير قيمة العادله قليل جداً بالنسبة إلى حجم الأدوات المالية فيمكن اعتماد تقدير صناع السوق لهذه الأداة للحجم الموجود فعلاً.

3- يمكن اللجوء إلى أساليب بديلة أخرى مثل:

أ- القيمة السوقية للأدوات المشابهة بشكل جوهري.

ب- القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة.

ث- نماذج تسعير الخيارات.

4- إذا لم يكن هنالك من سعر في السوق لأداة مالية بكاملها ولكن توجد أسواق للأجزاء المكونة لها، فإنه يتم تحديد القيمة العادلة بناءاً على أسعار السوق ذات العلاقة.

5- التقييم من طرف خارجي.

وقد أوضح المعيار قابلية قياس القيمة العادلة بشكل موثوق في الأسواق غير النشطة إذا كان (جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 2008، 2005):

1- الاختلاف بين تقديرات القيمة العادلة المعقولة ليس كبيراً.

2- انه يمكن تقييم مختلف التقديرات بشكل معقول وصولاً للقيمة العادلة وكثيراً ما يكون المشرع قادراً على إجراء تقدير القيمة العادلة للأداة المالية بحيث يمكن الاعتماد على استخدام هذه القيمة بشكل موثوق في البيانات المالية.

وقد تضمن المعيار رقم (40) أسس تحديد القمة العادلة لهذه الممتلكات على النحو التالي (جمعية المجمع العربي للمحاسبيين القانونيين، 2008، 2246-2247):

1- يعتبر السعر السوقي أفضل وسيلة لتحديد القيمة العادلة، ويعبر السعر السوقي هنا عن السعر الأكثر احتمالاً والممكن الحصول عليه على نحو معقول من السوق، وهو أفضل سعر قد يحصل عليه البائع في ظل ظروف السوق العادية دون أي تضخيم أو تخفيض في ظروف اقتصادية خاصة.

2- تعتبر الأسعار الجارية في سوق نشيط للممتلكات مشابهة في الموقع والحالة والشروط التعاقدية أفضل دليل للقيمة العادلة.

3- أما في حالة عدم توفر الأسعار الجارية، فيمكن تقدير القيمة العادلة من خلال الحصول على معلومات مختلفة، تتضمن ما يلي:

أ- الأسعار الجارية في سوق نشط للممتلكات المختلفة من حيث الطبيعة والموقع، بحيث تعدل هذه الأسعار لتعكس الفروقات الناتجة عن الاختلافات بين الأصل المراد تقديره وهذه الممتلكات.

ب- الأسعار الأخيرة في سوق اقل نشاطاً مع تعديل هذه الأسعار لتعكس التغيرات في الأحوال الاقتصادية بين تاريخ هذه الأسعار وتاريخ التقييم الحالي.

ت- خصم التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة بموجب عقود الإيجار الحالية أو بالرجوع إلى البيانات الخارجية كالإيجار ممتلكات المماثلة في نفس المنطقة.

إن تطبيق هذا المعيار في الممارسة المهنية يحوي على بعض الثغرات التي يمكن أن تهيئ لإدارة الشركات العقارية فرصاً لإدارة أرباحها من خلال ما يلي:(مطر والسويطي، 2006)

1- المبالغة في تحديد القيمة العادلة للعقار والتي تنتج عن خلل في عملية التقييم، إما لعدم توفر الخبرة الكافية لدى خبير التقييم، أو لوجود عملية تطابق في المصالح بين أطراف التعاقد تحفزهم على المبالغة في التقييم في حال كونهما أطراف ذات صلة (Related Parties). مما يؤدي إلى اختلاف الآراء والاجتهادات وتعارض المصالح، وقد حدث ذلك فعلا في أكثر من حالة في سوق العقار الأردني.

2- التلاعب في عملية إعادة التصنيف، من خلال نقل الاستثمارات العقارية من الفئة التي يتوجب قياسها وفقا للتكلفة، إلى الفئة التي يتسنى قياسها بالقيمة العادلة لدى حدوث ارتفاع جوهري في أسعار العقار، وذلك بقصد الاستفادة من المكاسب غير المحققة في قائمة الدخل.

ولقد أثار صدور المعيار الدولي رقم **(39)** جدلا واسعا في أوساط الباحثين والمهنيين على حد سواء، فانقسموا إلى فريقين بين مؤيد ومعارض، إذ تمحور الجدل حول مسألة تبرير عملية قياس الاستثمارات في الأوراق المالية بالقيمة العادلة، وذلك اعتمادا على عوامل محكومة في كثير من الأحيان بعنصر الاجتهاد الشخصي، مما يترك المجال واسعا لنشوء ما يعرف بتحيز القياس (Measurement Bias), ويبرر منتقدو المعيار موقفهم المعارض له بناءً على الأسانيد التالية:(مطر والسويطي، 2006)

1. إن اعتماد أساس النية أو القصد أو الغرض (Intent) من اقتناء الموجودات المالية كمعيار لتصنيفها ضمن واحدة من المجموعات الثلاث (مجموعة المتاجرة، المجموعة المتاحة للبيع، مجموعة الاستثمارات المحتفظ بها لحين الاستحقاق) ، يفتح المجال واسعاً أمام مجالس إدارات الشركات للتلاعب بالأرباح تحقيقا لأغراض خاصة بها عند إعداد البيانات المالية. إذ يمكن لشركة لديها محفظة من السندات – مثلاً –، أن تصنف بناء على معيار النية ثلاثة سندات

متشابهة بثلاث طرق مختلفة، فتضع واحدا منها ضمن مجموعة المتاجرة, والثاني ضمن المجموعة المتاحة للبيع، والثالث ضمن مجموعة الاستثمارات المحتفظ بها لحين الاستحقاق. ويتعارض ذلك مع مبدأ الاتساق أو التماثل (Consistency) فضلا عن أنه يوفر الفرصه للتلاعب بكل من نتيجة أعمال الشركة ومركزها المالي، بسبب اختلاف معالجة المكاسب والخسائر غير المحققة الناتجة عن فروقات التقييم بين الطرق الثلاث.

2. مع أن هذا المعيار وضع مجموعة من الضوابط التي تحكم عملية إعادة التصنيف (Reclassification) للاستثمارات المالية، إلا أن بعض إدارات الشركات تجد من المنافذ ما يمكنها من نقل (Transfer) أداة مالية معينة من مجموعة إلى أخرى، لتحقيق أغراض خاصة بها. كأن تنقل مثلا أداة مالية كانت مصنفة ضمن مجموعة الاستثمارات المتاحة للبيع إلى مجموعة الاستثمارات المعدة للمتاجرة، وذلك كي يتم نقل المكاسب غير المحققة من إعادة التقييم من حقوق المساهمين بالميزانية إلى قائمة الدخل بقصد تضخيم الربح. أو أن يتم نقل أداة دين كانت مصنفة ضمن مجموعة المحتفظ بها لحين الاستحقاق، إلى مجموعة المحتفظ بها للبيع، وذلك كي يتم تقييمها بالقيمة العادلة بدلا من تقييمها بالتكلفة المطفأة، ومن ثم تنعكس المكاسب غير المحققة من إعادة التقييم على الميزانية ضمن حقوق المساهمين، سعيا وراء تحسين المركز المالي للشركة التي تسعى إلى الحصول على قرض مصرفي مثلاً.

3. كما يقدم منتقدو المعيار حجة أخرى تدعم موقفهم المعارض، إذ يجادلون بأنّ تطبيق منهج القياس بالقيمة العادلة على جانب الموجودات المالية فقط، دون تطبيقه وبنفس المقدار على جانب المطلوبات المالية، سيحدث خللا في قياس الدخل والمركز المالي أيضا. زد على ذلك فإن هذا الإجراء يخل بكفاءة وفاعلية سياسة هامة من السياسات المطبقة خصوصا في

المؤسسات المالية (البنوك وشركات الاستثمار) وهي سياسة إدارة الموجودات والمطلوبات (ALM). إذ أن تطبيق منهج القيمة العادلة على جانب الموجودات فقط دون جانب المطلوبات، يحدث خللا جسيما في آلية هذه السياسة، ويؤدي بالتالي إلى اتخاذ قرارات خاطئة.

2-1-5 محاسبة القيمة العادلة للبنوك العاملة في الأردن

فقد اصدر البنك المركزي الأردني العديد من التعليمات والتعاميم والمذكرات إلى البنوك العاملة في الأردن، تتعلق بتطبيق وتفسير معايير المحاسبة الدولية الداعية إلى استخدام القيمة العادلة، واحتسابها لبعض الأدوات المالية التي تتطلب الإفصاح عن المعلومات التي تتعلق بالقيمة العادلة بحيث يتم تطبيق المعيار المحاسبي الدولي رقم (39) (التعميم رقم (19330/10) بتاريخ 23-11-2000) الذي ألزم فيه البنوك بتطبيق معيار المحاسبي الدولي (39)"الأدوات المالية-الاعتراف والقياس"ابتداء من 1-1-2001، و قد تطرقت هذه الدراسة إلى كيفية احتساب القيمة العادلة حسب المعيار المحاسبي رقم (39) "الأدوات المالية:القياس والاعتراف"، حيث قام البنك المركزي بإرفاق مرفقة بالتعميم رقم 10-9491 بتاريخ 3-6-2001 يظهر فيها الأسس والافتراضات لتقدير القيمة العادلة للتسهيلات الائتمانية غير العاملة اعتباراً من 1-1-2001 وذلك وفقاً لمتطلبات المعيار المحاسبي رقم (39) وفيما يلي بيانات لهذه الأسس والفتراضات:

1- يتم تقدير القيمة العادلة على أساس القيمة الاستردادية للديون، وهي صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية أو صافي القيمة التحصيلية.

2- يمثل الفرق بين القيمة الاستردادية والقيمة الدفترية خسارة تدني، ويوخذ لها مخصص يقيد في قائمة الدخل الشامل.

3- يتم احتساب التدني على الديون غيرالعاملة وفقاً لتصنيف الديون الموضوع من قبل البنك المركزي الأردني.

4- يتم احتساب القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية المستقبلية من إدارة البنك وفقا لفرضيات وأسس محددة وتستند إلى اقرب تقدير واقعي.

5- لا يشمل الاحتساب الديون المأخوذ لها مخصصات بالكامل ولا تتوفر لها ضمانات عقارية وتستبعد هذه الديون والمخصصات المقابلة لها من التقدير.

6- يتم احتساب القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية المستقبلية لمدة خمس سنوات، وإذا كانت هنالك تدفقات نقدية لاحقة للمدة المذكورة تحسب ضمن القيمة المتبقية في السنة الخامسة مع مراعاة ما يلي بالنسبة للضمانات العقارية:

أ- بالنسبة للعقارات التي اتخذ قرار تصفيتها من إدارة البنك، لا يجوز توقع التدفقات النقدية من الضمانات إلا بعد مرور سنتين كاملتين من بدء تنفيذ الرهن كحد أدنى.

ب- أما النسبة للضمانات العقارية التي لم يتخذ فيها قرارات بالتنفيذ بعد فإنها تقسم إلى قسمين:

- إذا اقترن التدفق النقدي المتوقع من الضمان مع تدفقات نقدية أخرى من المدين، فإن التدفقات النقدية من الضمانات العقارية تدرج في نهاية السنة الخامسة.
- إذا لم يقترن التدفق النقدي المتوقع بتحصيلات نقدية أخرى يتم إدراج التدفق النقدي من الضمانة العقارية بعد نهاية السنة الثالثة.

7- عند تقدير القيمة العادلة للضمانات العقارية فيجب أن يتم تقدير صافي التدفق النقدي من الضمانات العقارية من إدارة البنك بناء على اتفاقيات الإيجار أو عمليات التشغيل ويجب أن تكون مرهونة للبنك من الدرجة الأولى و يجب أن لا تزيد القيمة الاستردادية عن قيمة سند الرهن مضافا إليها الفوائد.

8- يتضمن تقدير القيمة العادلة للضمانات العقارية والآلات والمعدات والإنشاءات الأخرى المقامة عليها أو التي تحتويها هذه العقارات.

9- تقدر الضمانات الأخرى غير العقارات كلأتي:

أ- الأوراق المالية المتداولة في السوق المالي بالقيمة العادلة بعد مصاريف البيع.

ب- الأوراق المالية غير المتداولة يتم اعتماد صافي القيمة البيعية أو صافي قيمة التدفقات النقدية أيهما أعلى.

ج- السيارات و البضائع تقدر بصافي القيمة البيعية.

د- البضاعة تقدر بصافي القيمة البيعية ويراعى ذكر تاريخ تخزينها.

هـ- لا يتم اخذ كفالة آخرين أو كفالات شخصية في الاعتبار.

10- يتم خصم التدفقات النقدية على أساس سعر الفائدة الأصلي الفعلي للـــدين عند تعثره وتصنيفه دينا غير عامل.

11- يتم تنزيل الفوائد المعلقة من قيمة الدين غير العامل لأغراض الوصـــول إلى القيمة الدفترية للدين.

12- يتم احتساب التدني على أساس الأرصدة القائمة لكل عميل.

13- في كل سنة لاحقة (فترة لاحقة) يتم احتساب القيمة العادلة علـــى أســـاس السنوات المتبقية إذا كانت التدفقات النقدية الفعلية متفقة مع التوقعات ويتم إضافة ديون غير عاملة جديدة.

الجزء الثاني

العوائد السوقية

1-2-2 مقدمة:

هنالك عدة أنواع للعائد منها المحاسبي المالي ومنها العائد السوقي وستستخدم الدراسة العائد السوقي لأنه يساعد الباحث في التعرف على تقييم المتعاملين في السوق المالي لمعلومات القيمة العادلة وفيما إذا عكسوها في قرارات تقييم سعر سهم البنك وتحديد عوائده السوقية باعتبار إن السوق المالي هو المكان المناسب لاختيار معلومات القيمة العادلة.

ويعبر عن العوائد السوقية للسهم بموجب المعادلة التالية: (العامري، 2007)

$$R_{it} = \frac{(P_1 - P_0) + D_{it}}{P_0}$$

حيث:

R_{it}: - العائد السوقي على السهم i بالفترة t.

P_1:- سعر السهم i في نهاية الفترة.

P_0:- سعر السهم i في بداية الفترة.

D_{it}: - التوزيعات النقدية على السهم i في الفترة t.

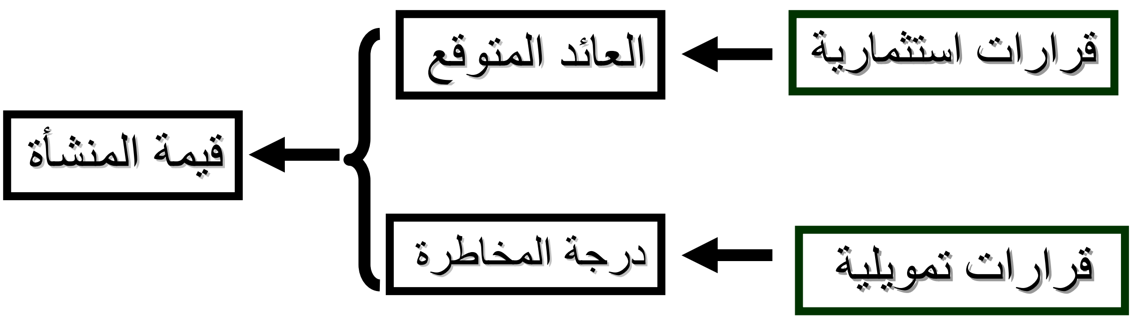
تعتبر العوائد السوقية محور اهتمام الادارة وما تمارسه من قرارات وسياسات في منشأت الاعمال المعاصرة حيث يجسد هذا الهدف محور المنهج المنظم لوظيفة الإدارة المالية (financial management) بعد أن خضع منهجها لمراحل تطور هائلة ومضطردة خلال القرن العشرين، فقد تجاوزت فية الادارة أسلوبها ونمطها واهتمامها الاجرائي المجرد والذي ينحصر بالمحافظة على انسيابية منظمة للاموال داخل المنشأة وبعلاقتها مع بيئتها الخارجية وتحديد السيولة الكافية واللازمة لمواجهة عملياتها التشغيلية إلى كونها وظيفة متكاملة

للقرارات المالية بحيث يأخذ الجانب الذهني فيها وكذلك التخطيط محور الاهتمام أملا في تحقيق ما يمكن أن يتحقق من وراء العوائد السوقية التي تؤدي الى تعظيم ثروة الملاك.

وقد تجلت هذة الاهداف بعد أن حدثت تطورات هائلة في متغيرات الحياة الاقتصادية التي تعمل فيها منشأت الاعمال مثل تزايد حدة التضخم وتأثيرات أسعار الفائدة (Interest Rate) والندرة النسبية للاموال المتاحة للاستثمار والاتجاهات الكبيرة في استخدام الحاسبات الإلكترونية وفي نقل وتبادل المعلومات والدخول بما يعرف بخصخصة المشروعات ثم التحول الاقتصادي نحو ما يعرف بالعولمة (Globalization) وتعزيز عالمية منشآت ألاعمال.

2-2-2 العوائد السوقية للمشروع:

يُعرف هذا الهدف باسم مضاعفة ثروة المنشأة، وقد يسأل سائل:كيف يمكن تعظيم القيمة الحالية للمنشأة؟ إن تعظيم القيمة الحالية للمنشأة ينتج عن قرارات المنشأة الاستثمارية والتمويلية، حيث أن القرارات الاستثمارية والقرارات التمويلية تؤثر بالضرورة على كلٍ من العائد المتوقع ودرجة المخاطرة المرتبطة بالعائد، والأخيرين يؤثران على قيمة المنشأة، والشكل التالي يوضح ذلك:



شكل رقم (1) القرارات المؤثرة في قيمة المنشأة

إن العلاقة بين العائد والمخاطرة هي علاقة طردية حيث تزداد العوائد المتوقعة كلما زادت درجة المخاطرة للحصول على هذا العائد والعكس بالعكس، ففي مجال الاستثمار نجد أن الاستثمار في الموجودات طويلة الأجل يتطلب عائداً أعلى لارتفاع المخاطر المرتبطة به بعكس الحال عند الاستثمار في الموجودات المتداولة حيث تقل المخاطر ويكون المستثمر مستعداً لقبول عائد أقل.

أما في مجال التمويل، فتؤدي زيادة اعتماد المنشأة على القروض لتمويل استثماراتها إلى زيادة في العائد المتوقع من قبل المقرضين وذلك بسبب زيادة المخاطر الناتجة عن عدم قدرة المنشأة على سداد أصل القرض بالإضافة إلى الفوائد.

كما يمكن التعبير عن مضاعفة القيمة السوقية للمنشأة بتعظيم القيمة السوقية لسعر سهم المنشأة في سوق الأوراق المالية، ويعتبر هذا الهدف أكثر أهمية من هدف تعظيم الأرباح لأنه يأخذ بالاعتبار توقيت الحصول على التدفقات النقدية (القيمة الزمنية للنقود) والمخاطر المصاحبة لهذه التدفقات.

لذلك تقوم المنشأة بخصم التدفقات النقدية المتوقع الحصول عليها بمعدل خصم مناسب، يرتفع هذا المعدل مع زيادة المخاطرة وينخفض مع زيادة درجة التأكد من التدفقات النقدية، فإذا ما كان أمامنا مشروعين أو بديلين فإننا نختار المشروع الذي يكون صافي القيمة الحالية له أكبر من الآخر، ويمكن توضيح صافي القيمة الحالية بالمعادلة التالية:

صافي القيمة الحالية= $\frac{ت_1}{(1+ع)^1} + \frac{ت_2}{(1+ع)^2} + \frac{ت_3}{(1+ع)^3} + ... + \frac{ت_ن}{(1+ع)^ن} - ج$

حيث أن:

ت $_ن$ = التدفق النقدي في الزمن ن.

ع = معدل الخصم.

ن = الفترة الزمنية.

ج = الاستثمار المبدئي " كلفة المشروع الأولية".

إن تعظيم قيمة المشروع في المدى الطويل كهدف يدل ضمناً على تعظيم الثروة التي تعرف بالقيمة الصافية للمشروع وهي الفرق بين مجمـوع الأصـول ومجمـوع التزامـات المشروع، ولزيادة القيمة السوقية لثروة الملاك علينا أن نعمل على رفع سعر سهم المـشروع فسعر السهم هو أفضل مقياس لقيمة المشروع، فالسوق يكون صورة عن أعمـال المـشروع وعلى هذا الأساس يتم تقيمها.

3-2-2 أهمية العائد على الأصول:

يعتبر مقياس العائد على الأصول من المقايس الهامه في الاداء المحاسبية شـيوعا إذ أنة استخدم في عدد من الدراسات كدراسة (الخلايلة, 1998) ويعبر هذا المقياس عن العلاقـة بين الارباح وحجم الاموال المتاحة للاستخدام من قبل الادارة وذلك بغض النظر عن الطريقة التي تم بها تمويل الأصول. كما يعتبر من المؤشرات التي تساعد على قياس قدرة الإدارة على تحقيق الارباح من الاموال المتاحة لها والخاضعه لسيطرتها.

ومن القضايا البحثية التي أخذت أهتماما واسعاً من قبل الباحثين في العـالم، دراسـة العوامل التي تؤثر على مدى ملاءمة الارباح المحاسبية، في تفسير العوائـد الـسوقية، ففـي التسعينيات من القرن الماضي اهتمت البحوث المحاسبية بدراسة أثر عمليات تمهيد الدخل على القوة التفسيرية للارباح المحاسبية، ومن الامثلة على ذلك دراسة (Cheng et al., 1997) ، الذين اختبروا بها أثر احتواء الارباح المحاسبية على بنود مؤقتة على مدى ملاءمة الاربـاح

المحاسبية في تفسير العوائد السوقية، وخلص الباحثون إلى أن المضمون المعلوماتي الاضافي للتدفقات النقدية من العمليات التشغيلية يزداد عندما تتناقص ديمومة الارباح.

وفي الالفية الثالثة اتسع المجال البحثي لدراسة العوامل المؤثره على مدى ملاءمة بيانات الارباح المحاسبية في تفسير العوائد السوقية، ومن الامثلة على ذلك دراسة (Charitou et al., 2001) حيث اختبر هؤلاء الباحثون أثر كل من احتواء الارباح المحاسبية على بنود مؤقتة، ونمو ربحية الشركة، وحجم الشركة على مدى ملاءمة الارباح المحاسبية في تفسير العوائد السوقية، وخلصوا إلى أن استجابة معاملات الارباح المحاسبية تقل عندما تكون الارباح مؤقتة.

هنالك الكثير من الدول العربية التي تمكنت من بناء بيئة استثمارية مناسبة مثل البحرين، الامارات العربية المتحدة، والسعودية والاردن وذلك من خلال تكوين العديد من الشركات المساهمة العامة، وإنشاء اسواق مالية متقدمة لتداول الاوراق المالية مثل سوق عمان المالي،(بورصة عمان) وسوق دبي، وسوق تونس، كما قامت هذه الدول بمواكبة التطورات المحاسبية في العالم بشكل متواصل لاستمرار الحفاظ على مناخ استثماري مناسب، وتطوير الاقتصاد الوطني.

وفي المملكة الأردنية الهاشمية بشكل خاص تم تبني معايير المحاسبة الدولية طوعاً لأغراض إعداد البيانات المالية منذ عام 1989 (العبادي, 2003)، ثم جاءت بعض القوانين الأقتصادية والمالية الأخرى واكدت على تبني هذه المعاير و الالتزام بها رسمياً.

وتعتبر بورصة عمان من أكبر الاسواق المالية في المنطقة العربية، حيث بدا أنشاء الشركات المساهمة العامة في الاردن والتداول بأسهمها منذ فترة طويلة، سبقت إنشاء سوق الاوراق المالية، فقد بدا الجمهور الاردني الاكتتاب بالأسهم والتعامل بها منذ أوائل الثلاثينيات

من القرن الماضي : حيث تم تأسيس البنك العربي عام 1930 كأول شركة مساهمة عامة، وشركة التبغ والسجائر الاردنية عام 1931، وتم إصدار إسناد القرض لأول مرة في الاردن في اوائل الستينيات من القرن الماضي. ويفوق عدد الشركات المدرجة في سوق عمان المالي تلك المدرجة في أي من الاسواق المالية العربية الاخرى مثل عُمان، والكويت، والمغرب، والسعودية، كما أن اجمالي العائد السوقي للشركات المدرجة في سوق عمان اكبر من العائد السوقي للشركات المدرجة في أي من الأسواق المالية في البحرين، وتونس، وعُمان.

لعل أبرز الدراسات عن العوائد السوقية دراسة (Brown, 68) والتي اختبرت العلاقة بين عوائد الأسهم غير المتوقعة والأرباح المحاسبية التي تعتبر من المؤشرات التقليدية للأداء. حيث خلصت هذه الدراسة وغيرها من الدراسات التي تلتها إلى وجود علاقة بين الأرباح وعوائد الأسهم بشكل عام. وفي دراسة قام بها (Beaver,68) لوحظ وجود علاقة بين بعض الأرقام المحاسبية ومقاييس المخاطرة السوقية.

وركزت دراسة قام بها (Mc Comak and Vytheeswaran, 1998) على عينة صغيرة من الشركات النفطية الأمريكية بلغ عددها ست شركات. وامتدت فترة الدراسة ست سنوات 1992-1997 واستخدمت فيها المؤشرات التقليدية للأداء مثل الإيرادات قبل الفوائد والضرائب والعائد على الأصول الصافية والعائد على حقوق الملكية والتدفق النقدي التشغيلي وذلك لتفسير القيمة السوقية للأسهم. وأظهرت نتائج الدراسة أن المؤشرات التقليدية تعتبر أقل نجاحا في تفيسير القيمة السوقية للشركة حيث كان مقياس القيمة الاقتصادية المضافة يفسر ما نسبته 31% من قيمة الشركة، والإيرادات قبل الفوائد والضرائب تفسر ما نسبته 13.2% من قيمة الشركة، والإيرادات تفسر ما نسبته 7.4%من قيمة الشركة، والعائد على حقوق الملكية يفسر ما نسبته 3.8%، والتدفقات النقدية التشغيلية تفسر ما نسبته 1% من قيمة الشركة.

وجاءت دراسة (الخلايلة، 1998) حول العلاقة بين الأرباح المحاسبية والعوائد السوقية للأسهم بالاعتماد على فترات قياس طويلة، حيث قام الباحث بدراسة العلاقة في ظل اطول مختلفة لفترة الدراسة. وذلك بتطبيقها على إحدى وأربعين شركة مساهمة عامة في قطاعي الصناعة والخدمات خلال الفترة الممتدة من (1985–1994)، حاول الباحث من خلالها دراسة التغير في نتائج الانحدار عند الانتقال من نافذة قياس معينة إلى نافذة قياس أطول، ولكنه وجد أن قيم معامل الانحدار لا تتحسن بشكل متسق، فقد كانت هناك نتائج انحدار سالبة وخاصة في الفترة الممتدة من (1985–1990). وقد عزا الباحث هذه القيم إلى وجود أحداث مشوشة في السنوات الأخيرة لهذه الفترة، ومن أهم هذه الأحداث انخفاض سعر الدينار الأردني في أواخر سنة(1989) والذي يعتقد الباحث أن له أثرا على قوة العلاقة بين الأرباح المحاسبية والعوائد السوقية للأسهم.

تعتبر بيانات القوائم المالية ملائمة إذا ساعدت مستخدميها في تقدير العوائد السوقية على استثمارتهم وورد في دراسة (Charitou et al., 2001) أن مفهوم ملاءمة الارقام المحاسبية يعني ان يكون لها مضمون معلوماتي، واشار (حداد، وحداد، 2003) إلى أن الهدف الاساسي من دراسة المضمون المعلوماتي للعناصر المحاسبية المنشورة بالقوائم المالية للشركات هو تزويد العديد من الاطراف بمعلومات قيمة لغايات اتخاذ القرارات الاستثمارية.

4-2-2العوامل المحددة التي تؤثر على العوائد السوقية:

إن العوامل المحددة التي تم اختبار أثارها على مدى ملاءمة المتغيرات المحاسبية (الارباح المحاسبية المتحققة وغير المتحققة، والمستحقات المحاسبية) في تفسير العوائد السوقية هي :

1- طبيعة الارباح (عابرة، أو مستقرة)

2- نمو ربحية الشركة (نمو عال مقابل نمو منخفض أو عدم نمو)

3- حجم الشركة.

4- وجود توزيعات نقدية على المساهمين.

5- درجة الرفع المالي.

1- الارباح المؤقتة أو العابرة و الارباح الدائمة:

تمتاز الارباح المحاسبية عند احتوائها على مكونات غير دائمة بأنها مؤقته أو عابرة مثل الخسائر الناتجة عن إعادة الهيكلة، او الارباح الرأسمالية، و الزيادة في القيمة السوقية، اما الارباح التي تمتاز بالديمومة فتمثل الارباح المستقرة التي تتكرر باستمرار.

وقد أشارت دراسة(Cheng et al., 1997) إلى أنه في حالة احتواء الأرباح المحاسبية على بنود مؤقته، فإن المضمون المعلوماتي للتدفقات النقدية من العمليات التشغيلية يزداد ويصبح أكثر ملاءمة في تفسير العوائد السوقية للاسهم، بينما تزداد ملاءمة الأرباح المحاسبية في تفسير العوائد السوقية للاسهم في حالة كون الارباح مستقرة.

2- نمو الشركة(أثر نمو الارباح):

اشارة دراسة (Charitou et al., 2001) إلى أن فرضية نمو الأرباح تنص على أن الشركة ذات النمو المرتفع في الارباح تكون بيانات أرباحها المحاسبية والتدفقات النقدية أكثر ملاءمة في تفسير العائد السوقي لسهمها مقارنة بالشركة ذات النمو المنخفض.

ويمكن تلخيص أثر نمو الارباح في الشركة ذات النمو المرتفع بأنه سوف يكون لديها نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية كبيرة، مما يخلق انطباعاً لدى المستثمرين بان هناك ارتفاعاً في العوائد الحدية عـن التكـاليف الحديـة للاسـتثمارات الجديدة، إضافة إلى ربحية الاستثمارات القائمة، بالاضافة إلى أن الشركات ذات النمو المرتفع ستدخل فرصاً استثمارية جديدة، وستكون أرباحها المحاسبية وتدفقاتها النقدية مؤشرات اساسية للمستثمرين لإدراك ذلك.

3- أثر حجم الشركة:

أشارت دراسة (Charitou et al., 2001)إلى فرضية الحجم التي تـنص علـى أن الشركة ذات الحجم الصغير تكون أرباحها المحاسبية وتدفقاتها النقدية التشغيلية أكثر ملاءمـة في تفسير العائد السوقي لسهمها مقارنة بالشركة ذات الحجم الكبير، ويعود ذلك إلى أن الشركة كبيرة الحجم تتسرب عنها معلومات أكثر تنعكس في سعر سهمها قبل نهاية الفترة، وكذلك فان الشركات صغيرة الحجم تكون أكثر عرضة للتصفية من الشركات كبيرة الحجم مما يؤدي إلى زيادة ملاءمة أرباحها المحاسبية وتدفقاتها النقدية في تفسير العوائد السوقية لأسهمها.

ومن المبررات التي تساق حول إمكانية زيادة ملاءمة الارباح المحاسبية ومكوناتها في تفسير العوائد السوقية لاسهم الشركات صغيرة الحجم ما يلي(دراغمه، 2005):

1- ندرة المصادر البديلة عن الشركات الصغيرة مقارنة بالشركات الكبيرة والتي تكون معلوماتها متاحة بشكل واسع قبل إعلان القوائم المالية، وربما بسبب اهتمام المحللين الماليين وو سائل الإعلام بهذه الشركات مما يعزز من وجود مصادر بديلة للمعلومات عوضاً عن تلك المحتواه في التقارير السنوية وقبل إعلانها.

2- تتعرض الشركات صغيرة الحجم لضغوط المنافسة و مخاطر التصفية أكثر من الشركات الكبيرة و لذلك فإن هنالك اهتماماً كبيراً بأرباحها المحاسبية ومكونات هذه الارباح كمؤشرات تصلح لأغراض اتخاذ القرارات الاستثمارية.

4-وجود توزيعات نقدية على المساهمين:

بين (Miller and Modigliani, 1961) أن التوزيعات النقدية من الممكن أن تكون مؤشراً جيداً لتوقع الارباح المستقبلية، حيث أنها تقدم معلومة للمستثمرين بأن هناك نقداً كافياً للقيام بعملية التوزيع. وقد أشار (Mcmenamin, 1999,p.494) إلى أن عملية توزيع الارباح تعطي إشارة موجبة، لما تحتويه من معلومات إيجابية حول الارباح المستقبلية للشركة، مما يؤدي إلى زيادة سعر السهم السوقي، وقد بين (Vafeas et al.,1998) أن لسياسة التوزيع أثر على طبيعة العلاقة بين الارباح المحاسبية والعوائد السوقية للاسهم، ذلك لان الارباح المحاسبية والتوزيعات النقدية تمثل وسائل بديلة لنقل المعلومات إلى المستثمرين.

5-درجة الرفع المالي:

من العوامل التي تؤدي إلى اختلاف استجابة العائد السوقي للسهم لمقياس الربح المحاسبي شكل هيكل رأس المال في الشركة، وقد اشار (Scott, 2003, p.149) إلى أن معاملات

الارباح تكون أقل في حالة الشركات ذات الرفع المالي المرتفع، اي التي تتوسع في التمويـــل بدين.

ونظراً لقلة عدد البنوك العاملة في الأردن والحاجة لاستخدام اسلوب الإنحدار في تحليـــل البيانات فإن هذه الدراسة ستكتفي بأستخدام عاملي ارباح البنك (صافي الربح ومصادر الدخل الشامل الأخرى)، إضافة إلى عامل مكاسب وخسائر القيمة العادلة غيـــر المتحققـــة وعامـــل الحاكمية المؤسسية لدراسة وتقدير العائد السوقي على أسهم هذه البنوك.

الجزء الثالث

الحاكمية المؤسسية

2-3-1 مقدمة

لقد نشأت الحاكمية المؤسسية في زمن الثورة الصناعية والتي تسببت في توسع الشركات، وظهور الحاجة لانفصال الملكية عن الإدارة والتي ابرزتها نظرية الوكالة (Agency Theory)، الأمر الذي أدى إلى تضارب المصالح بين الإدارة والمساهمين، ولكن الحاكمية لم تكن ظاهرة بشكل جاد كظهورها ألان الإ بعد انهيار عدة شركات عالمية عملاقة مثل (Enron, WorldCom, Xerox).

ومن أهم أسباب انهيار بعض هذه الشركات العملاقة هو انتقال الصلاحيات من مجلس الإدارة إلى الإدارة التنفيذية مما سبب العبث والغش والأخطاء المحاسبية والمعلومات الداخلية الخفية والتضليل وعدم التزام إداراه الشركة أخلاقياً بالإضافة إلى المخالفات التي ارتكبت من قبل مكاتب التدقيق العالمية مثل أرثراندرسون وبرايس وترهاوس مما أدى إلى انخفاض مستوى ثقة المجتمع في الأنظمة الرقابية والإدارية (الهنيني، 2003).

ونتيجة للعديد من التحريات المتعاقبة فقد تمكنت الهيئات التشريعية والقانونية من تحديد بعض من أسباب فشل الرقابة المالية في العديد من الشركات الأمريكية، وتحديد الإسهامات غير المشروعة وتقديم الرشاوى لبعض المسئولين، وقد أدى ذلك إلى ظهور قانون مكافحة ممارسات الفساد (Foreisn corrupt practice) عام 1977 في أمريكا، والذي تضمن قواعد محددة لصياغة ومراجعة نظم الرقابة الداخلية في الشركات (ابوزر، 2006).

أما الأسباب التي أدت إلى ظهور الحاكمية المؤسسية: (الخضري، 2005، ص 12)

1- اهتزاز الثقة في الأسواق.

2- الشعور بالانخداع والقهر.

3- الشعور بالاكتئاب والإحباط.

4- الانسحاب من أسواق الاستثمار.

5- تقييد المعلومات الآجلة.

إن توجه الهيئات والمنظمات الدولية والشركات العالمية في القطاع الخاص ودول العالم المختلفة نحو تبني مفهوم الحاكمية المؤسسية كجزء من برامج الإصلاح الاقتصادي في كـل دول العالم، لأغراض تحسين الأداء الاقتصادي والاجتماعي على المستوى الكلي.

ونتيجة لذلك فقد قام معهد المدققين الداخليين عام2003م The Institute of Internal Auditors (IIA) بتطوير معايير خاصة بالتدقيق الداخلي للشركات تتناسب مع المتغيـرات البيئية الجديدة المتعلقة بالحاكمية المؤسسية وتكنولوجيا المعلومات.

وأصدر مجلس معايير التدقيق والتاكيد الدولي معيار التدقيق الدولي رقم (260) الموسوم " الاتصالات المتعلقة بالموضوعات التدقيقية مع الأشخاص المكلفين بالحاكمية"، ومن أهم هذه الموضوعات الآتي (IAASB, 2003 para. 11):

1. التغيير في السياسات المحاسبية.
2. الدعاوى القضائية.
3. الحالات التي تثير شـكاً هامـاً حـول قـدرة المنظمـة علـى الاستمرارية.
4. حالات الضعف المادي في الرقابة الداخلية.

وأشارت الفقرة 17 من معيار التدقيق الدولي رقم (570) الصادر عن مجلس معايير التدقيق والتأكيد الدولي (IAASB) الموسوم "استمرارية المنظمة" أن علـى المـدقق تقيـيم تقديرات الإدارة لقدرة المنظمة على الاستمرارية (IAASB, 2003, para.17).

2-3-2 مفهوم الحاكمية المؤسسية:

تشير الدراسات إلى عدم اتفاق الباحثين والممارسين حول تعريف محدد أو ترجمة لمصطلح(Corporate Governance) حيث يرى البعض تسميتها حوكمة الشركات والبعض الآخر الإدارة الرشيدة أو الإدارة الحكيمة ويرى آخرون تسميتها الإجراءات الحاكمة، ومن أهم المفاهيم المرادفة لحاكمية الشركات:

1- أنها مرادفة لمفهوم "الإجراءات الحاكمية بالشركات" لضمان تحقيق التوازن في حقوق المصالح المتعارضة (المطيري، 2003).

2- أنها بديل لمفهوم " التحكم في المنشأة" لأغراض إحكام الرقابة على مديري منظمات الأعمال من قبل مقدمي الأموال لضمان عدم قيام إدارة هذه المنظمات باستغلال أموالهم ذاتياً أو باستثمارها في مشروعات غير رشيدة اقتصادياً (الجزيزي، 1997).

3- أنها تقابل مفهوم "ممارسة الإدارة للسلطة الجيدة" ومحاولة تضييقها لصالح الأطراف الأخرى من أجل تخفيض المخاطر، وتحسين الأداء، وتنشيط أسواق المال، ودعم القدرة التنافسية للشركة، وتحقيق الشفافية، والقابلية للمحاسبة الاجتماعية (مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2002).

4- وثم في الآونة الأخيرة الأخذ بمفهوم "الحاكمية المؤسسية" وذلك لأن الحاكمية (Governance) مأخوذة من كلمة (Governor) الحاكم، وليس التحكم(Control) على سبيل المثال (أبوزر، 2004، ص 23)، وعلى ذلك فقد قرر مجمع اللغة العربية الأردني اعتماد

مصطلح الحاكمية المؤسسية على أنها المقابل لمصطلح (Corporate Governance) بقرار رقم 200406 بتاريخ 2004/06/08 م.

وتعتبر الحاكمية المؤسسية عاملاً هاماً في تطوير وتحسين العلاقة بين الشركات والعديد من المهتمين بأمورها، كالمستثمرين، والموردين والموظفين وأسواق المال وغيرهم، وذلك بسبب أهميتها الواضحة للوضع الاقتصادي للشركات المساهمة العامة والمجتمع بشكل عام (ابوزر، 2006).

وقد عرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)الحاكمية المؤسسية على أنها " نظام يتم بواسطته توجيه ورقابة منظمات الأعمال، حيث أن الحاكمية المؤسسية تحدد هيكل توزيع الواجبات والمسؤوليات بين المشاركين المختلفين في الشركة المساهمة، مثل مجلس الإدارة، والمديرين، وغيرهم من ذوي المصالح، وتضع القواعد والأحكام لاتخاذ القرارات لشؤون الشركة المساهمة، وبهذا الإجراء فان الحاكمية المؤسسية تعطي الهيكل الملائم الذي تستطيع من خلاله الشركة وضع أهدافها، والوسائل اللازمة لتحقيق هذه الأهداف، والعمل على مراقبة الأداء" (OECD, 1999).

وفي عام 2004 أصدر البنك المركزي الأردني كتيباً لإرشاد أعضاء مجالس إدارات البنوك بهدف توفير معيار لأفضل الممارسات الدولية في هذا المجال، وبعد ذلك وفي عام 2007 أصدر البنك المركزي الأردني تعليمات الحاكمية المؤسسية للبنوك العاملة في الأردن ووفقاً لهذه التعليمات فإن على كل بنك من البنوك الأردنية العاملة في المملكة القيام بإعداد دليل خاص به بشكل ينسجم مع احتياجاته وسياساته ويشمل الحد الأدنى من متطلبات الحاكمية

المؤسسية والتي شجع البنك المركزي إلى تبنيها ليصار إلى تطبيقها اعتباراً من تاريخ 2007/12/31.(تعليمات البنك المركزي، 2007)

وقد عرف البنك المركزي الأردني الحاكمية المؤسسية بأنها " مجموعة من العلاقات ما بين إدارة المؤسسة، ومجلس إدارتها، ومساهميها والجهات الأخرى التي لها اهتمام بالمؤسسة، كما أنه يبين التركيبة التي توضع من خلالها أهداف المؤسسة، والوسائل لتحقيق تلك الأهداف، ومراقبة تحقيقها"، وإن الحاكمية المؤسسية الجيدة هي التي توفر لكل من مجلس الإدارة وإدارة المؤسسة الحوافز المناسبة للوصول إلى الأهداف التي في مصلحة البنك، وتسهل إيجاد عملية مراقبة فاعلة، وبالتالي تساعد المؤسسات على استغلال مواردها بكفاءة (البنك المركزي الأردني، 2004، ص5).

وأن الحاكمية المؤسسية تعمل بشكل أساسي على الجمع بين القوانين والتعليمات والرقابة بهدف التأكد من تقيد المؤسسة بها، وتوافقها مع أهداف المؤسسة، ومعايير السلامة بشكل عام، بالإضافة إلى أنها توفر آلية للربط بين مصالح المساهمين والجهات الأخرى ذات العلاقة، والبنك، بهدف تعزيز أدائه (البنك المركزي الأردني، 2004، ص8-9).

2-3-3 كفاءة نظام الحاكمية المؤسسية

إن كفاءة نظام الحاكمية المؤسسية تتطلب ما يلي: (الهنيني، 2005)

1. فهم واضح لوظائف مجلس إدارة الشركة والإدارة التنفيذية: وفهم لعلاقتهما مع الفئات الأخرى من مساهمين وموظفين وحكومة ضمن تركيب نظام الحاكمية المؤسسية.

2. وضع وإتباع خطة تساعد في اتخاذ القرارات: أي يجب وضع خطة تتفق مع أهداف المجموعات المختلفة في جميع المستويات الإدارية، ويجب أن تتضمن التوجيهات الإستراتيجية للشركة بوضوح.
3. اختيار مجموعة ممثلة من أعضاء مجلس إدارة الشركة: بحيث تقوم هذه المجموعة بتحديد الفئات المخدومة داخلياً وخارجياً وتحديد أهـداف هـذه الفئات ودمجها مع أهداف الشركة.
4. تعريف وثيقة الحاكمية المؤسسية: والتي تعمـل علـى تحديـد المهـام والعمليات والمسؤوليات المناطة بكل عضو في الشركة مع بيان الأسـس التي تم اعتمادها لاختيار هؤلاء الأعضاء.
5. تعريف عمليات الحاكمية المؤسسية: والتي تكون أكثر كفاءة عند إحساس الأعضاء في الشركة بالمسؤولية بسبب مشاركتهم في وضع الأهداف.

2-3-4 مبادئ نظام الحاكمية المؤسسية

تتمثل مبادئ نظام الحاكمية المؤسسية كما أوردها (Bishop, W.G., 2002) عام 2002 والمنشورة من قبل معهد المدققين الداخليين(IIA) هي:

1. العدالة والأمانة والشفافية.
2. التفاعل الفعال بين الأطراف المختلفة داخل الشركة.
3. قيام مجلس الإدارة بحماية مصالح المساهمين وأصحاب المصالح.

4. تحديد المناطق الرئيسية لمسؤوليات مجلس الإدارة من حيث المراقبة المالية أو الإشراف على إستراتيجية المنظمة أو مراقبة المخاطر أو أنظمة الرقابة بالإضافة إلى الحذر عند القيام بهذه المسؤوليات.
5. الحفاظ على الاستقلال.
6. المحافظة على الكفاءة المهنية.
7. الاجتماعات والمعلومات لتقييم أداء الواجبات.
8. القيادة وتعني الفصل بين دور رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي للشركة.
9. الإفصاحات بحيث تعكس أنشطة مجلس الإدارة والعمليات التجارية بشفافية وفي الوقت المناسب.
10. استقلال لجنة التدقيق.
11. الحفاظ على كفاءة وظيفة التدقيق الداخلي طوال الوقت وتبعيتها للجنة التدقيق.
12. المساءلة المحاسبية.

كما أشار البنك المركزي الأردني أن الحاكمية المؤسسية تتطلب توفر البيئة الداخلية والخارجية معاً، مع العلم بأن توفر إحداهما لا يعني بالضرورة توفر الأخرى، وفي كلتا الحالتين فإن العناصر التالية تمثل المبادئ الإرشادية لتحقيق الحاكمية المؤسسية الجيدة (البنك المركزي الأردني، 2004، ص 6-7):

1. العدالة: بحيث يتم معاملة الأقلية من المساهمين والجهات ذات العلاقة بعدالة وأخذ مصالحهم بعين الاعتبار.

2. الشفافية: بحيث يتم الإفصاح للجهات ذات العلاقة عن المعلومات المالية، والتنظيمية ومكافآت الإدارة التنفيذية بشكل يمكن المودعين والمساهمين من تقييم أداء المؤسسة.

3. المساءلة: حيث تلتزم الإدارة التنفيذية بالإجابة على أي استفسار في حالة تعرضها للمساءلة من قبل مجلس الإدارة فيما يتعلق بتنفيذ الخطط وتطبيق السياسات المقرة، بهدف ضمان الحفاظ على موجودات البنك ووضعه المالي ومن جهة أخرى فإن على مجلس الإدارة أن يبدي الجاهزية عند التعرض للمساءلة من قبل المساهمين، والجهات الأخرى ذات العلاقة.

4. المسؤولية: بحيث يتم تعريف خطوط الصلاحيات والمسؤوليات بوضوح، بحيث توضح على سبيل المثال الأعمال والقرارات التي تتطلب موافقة مجلس الإدارة أو موافقة الهيئة العامة.

2-3-5 مقومات أو ركائز الحاكمية المؤسسية

تتمثل مقومات أو ركائز نظام الحاكمية المؤسسية الذي يكفل للشركة تحقيق أهدافها بقدراتها الذاتية ما يلي (مطر، 2003):

1 ــ وجود قوانين وتشريعات توضح حقوق الأعضاء وواجباتهم مثل حق التصويت، وحق انتخاب أعضاء مجلس النقابة وحق تعيين وعزل مراقب الحسابات. كما توضح بالمقابل حقوق المجتمع على النقابة وواجباتهم تجاهها.

2 ــ وجود رؤيا Vision واضحة تحدد معالم استيراتيجية النقابة مع الأدوات التي تكفل تحقيق هذه الرؤيا وذلك من خلال ترجمتها إلى خطط وأهداف قصيرة وبعيدة المدى.

3 ــ وجود هيكل تنظيمي واضح يحدد كلاً من مناطق السلطة ومناطق المسؤولية، يعززه مجموعة من الأنظمة مثل: نظام داخلي للنقابة، ونظام للرقابة الداخلية ثم بعد ذلك والأهم نظام لمحاسبة المسؤولية يوفر من المؤشرات المالية وغير المالية التي تخدم كمعيار للمساءلة وتقويم الأداء.

4 ــ وجود لجنة تدقيق Audit Committee لها من الصلاحيات ما يكفل لها وفي مناخ ديمقراطي حق ممارسة دورها الرقابي على أعمال مدققي النقابة الداخلي والخارجي ثم بعد ذلك وهو الأهم الحق في متابعة تقاريرهم للتأكد من قيام إدارات النقابات بتنفيذ ما تحويه تلك التقارير من مقترحات وتوصيات.

5 ــ وجود نظام فعال للتقارير Reporting system يتسم بالشفافية وبقدر يكفل توفير المعلومات المناسبة عن أداء النقابة ليس لإدارتها وأعضائها فحسب، بل أيضاً لجميع الأطراف الأخرى ذات العلاقة ممن يستخدمون البيانات المالية المنشورة للنقابة في اتخاذ القرارات وذلك مثل: المقرضين والعملاء والموظفين والجهات الحكومية ذات المصلحة.

2-4 الدراسات السابقة:

سيتم تناول الدراسات العربية اولاً ثم الأجنبية وذلك حسب الترتيب الزمني للدراسة.

2-4-1 الدراسات العربية:

1- دراسة خوري، (2001)، بعنوان " محاسبة الأدوات المالية".

وقد هدفت هذه الدراسة النظرية إلى توضيح التوجه الحديث في القياس المحاسبي نحو مفهوم القيمة العادلة، مع شرح أهم متطلبات المعايير الداعية إلى استخدام هذا المفهوم وآخر التعديلات التي تمت عليها، كما هدفت إلى إلقاء بعض الضوء على كيفية تطبيق هذه المتطلبات في الأردن.

وقد اتبع الباحث التحليل النظري لمحتويات ومتطلبات المعايير الداعية لاستخدام هذا المفهوم مع التركيز على معياري المحاسبة الدولية (32) و(39)، وتم استخلاص أهم المعالجات المحاسبية للقياس والاعتراف والإفصاح عن القيمة العادلة للأدوات المالية.

وقد أظهرت الدراسة في أجزائها المختلفة مجموعة من الانتقادات والتوصيات كما يلي:

1- أن اعتماد القيمة العادلة وحدها غير ملائم ولا يوفر أساسا قوياً لقياس التدفقات النقدية المستقبلية، كما انه يؤثر على خاصية قابلية المقارنة في البيانات المالية.

2- إن أفضل وسيلة للإبلاغ المالي وتحديد أداء المنشأة هو إتباع كل من الكلفة التاريخية والقيمة العادلة معاً.

3- ضرورة القيام بحملة توعية وتدريب من الناحيـه النظريـة والعمليـة للمحاسبين والمسؤولين في الشركات لهذين المعيارين والمعايير المحاسبية الأخرى.

4- ما زالت هنالك بعض الانتقادات الموجهة للمعيار رقم (39) ولم تجد رداً كعدم وجود تفسير مقنع لإظهار الاستثمارات التي لا تتوفر لها أسعار سوقية بالتكلفة وليس بالقيمة العادلة.

2- دراسة حماد، (2002)، بعنوان "مشكلات تطبيق المحاسبة عن القيمة العادلة في البيئة المصرية بالتطبيق على البنوك".

وهدفت إلى دراسة أهم المشكلات التي ترتبط بالمحاسبة عن القيمة العادلة في البيئـة المصرية، وقد تمت هذه الدراسة على المصارف، حيث بينت نتائج الدراسة أن من النقاط التي يدور حولها الجدل عدم وجود قيمة سوقية واضحة في ما يتعلق بالقروض والتحوط في نطاق نموذج القيمة العادلة، وموثوقية القيم العادلة، وتفسير الدخل في نموذج القيمة العادلة، وتطبيق القيمة العادلة في عمليات التحويل للأوراق المالية في المصارف.

وقد خرجت الدراسة بمجموعة من الاقتراحات والتوصيات كان من أبرزها:

1- ضرورة الالتزام بإعادة تقييم الأوراق المالية بالقيمة العادلة المحتفظ بها.

2-إعادة تفكيك عمليات إدارة المخاطر الداخلية لوضع نظام قائم على التحوطات الخارجية.

3-احتساب دخل الفائدة عن طريق تطبيق المعدل السوقي الساري على القيمة العادلة السارية للأصل.

3- دراسة لوندي، (2002)، بعنوان، " المحاسبة عن القيمة العادلة في البنوك التجارية والإفصاح عنها طبقا لمعايير المحاسبة الدولية".

هدفت الدراسة التطبيقية التي تمت في المملكة الأردنية الهاشمية إلى قياس مدى التزام البنوك التجارية في الأردن بمتطلبات معايير المحاسبة الدولية فيما يتعلق بمحاسبة القيمة العادلة الافصاحات الواجب توفرها في القوائم السنوية، بالإضافة إلى تعميق المفهوم العلمي للقيمة العادلة والعلاقة بينها وبين القيمة السوقية والقيمة الدفترية، وكذلك فحص وتقييم مدى كفاية متطلبات معايير المحاسبة الدولية عن القيمة العادلة والإفصاح عنها.

وقد طبقت الدراسة على التقارير المالية لعام2001 لعينة من أربعة بنوك اعتبرها الباحث ممثلة لمجتمع الدراسة، وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

1- يتم الإفصاح عن القيمة السوقية لبعض الأدوات المالية مع عدم الإفصاح عن الأرباح أو الخسائر غير المحققة ولا عن كيفية معالجتها.

2- تحويل بعض الاستثمارات من محفظة الأوراق المالية للاستثمار إلى محفظة المتاجرة والعكس دون الإفصاح عن مبررات هذا الإجراء.

3- عدم الإفصاح عن كيفية احتساب اثر تطبيق المعيار رقم (39) على الاستثمارات في الأوراق المالية ولا عن العناصر المكونة لهذا الأثر.

4- عدم تفسير الأرقام الخاصة بالقيم العادلة الموجبة والسالبة للمشتقات المالية.

5- عدم تفسير الأرقام الخاصة بأرباح (خسائر) موجودات مالية للمتاجرة وأرباح(خسائر)بيع أو تدني قيمة الموجودات المالية متوفرة للبيع.

6- عدم الإفصاح عن القيمة السوقية لبعض الاستثمارات بشكل منفصل.

7- الإفصاح عن القيمة العادلة للضمانات المقدمة مقابل التسهيلات من دون الإفصاح عن مكونات هذه الضمانات بشكل تفصيلي وعن كيفية احتساب القيمة العادلة لها.

4- دراسة "الطرايرة، (2005) "بعنوان التوجه الحديث للفكر المحاسبي لمفهوم القيمة العادلة وأثره في الإبلاغ المالي للقوائم المالية للبنوك العاملة في الأردن".

قام الباحث بإعداد مؤشر لقواعد الإفصاح المتعلقة بالقيمة العادلة التي تضمنتها معايير المحاسبة الدولية والتي تنطبق أيضاً على قطاع عينة الدراسة المتمثل بالبنوك العاملة في الأردن، ومن ثم قام بدراسة مدى الأخذ بهذا الإفصاح في التعليمات الصادرة عن البنك المركزي الأردني، وقام بتحليل الإبلاغ المالي لسنتي 2001 و2002 لخمسة عشر بنكاً، من اجل التأكد من مدى التزام البنوك بقواعد الإفصاح التي تضمنها المؤشر.

وتكمن أهمية هذه الدراسة بما يلي:

1- إلقاء الضوء على أهم قواعد الإفصاح التي تطلبتها معايير المحاسبة الدولية فيما يتعلق بمحاسبة القيمة العادلة وبناء مؤشر لهذه القواعد ليكون مرجعاً مساعداً للدراسات والأبحاث المستقبلية.

2- دراسة مدى التزام البنوك المدرجة في بورصة عمان (كإحدى أكثر الجهات تأثراً بمحاسبة القيمة العادلة) بقواعد الإفصاح من خلال تحليل التقارير السنوية المنشورة ومقارنتها مع ما تطلبته معايير المحاسبة الدولية من قواعد إفصاح عن القيمة العادلة أو أي معلومات تفيد في تقدير القيمة العادلة.

3- تحديد أهمية قواعد الإفصاح عن القيمة العادلة أو أي معلومات تفيد في تقدير هذه القيمة في التقارير المالية للبنوك المدرجة في بورصة عمان من وجهة نظر كل من المستثمر المؤسسي والمستثمر الفرد والمحلل المالي، ثم إظهار ما توفره التقارير المالية للبنوك من هذه المعلومات.

4- تحديد مدى توافق تعليمات البنك المركزي الأردني – كجهة إشرافية ورقابية على البنوك – مع متطلبات معايير المحاسبة الدولية فيما يتعلق بمحاسبة القيمة العادلة واقتراح نموذج للإفصاح عن معلومات أخرى قد تتعلق بالقيمة العادلة من وجهة نظر فئات الدراسة من مستخدمي الإبلاغ المالي.

وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

1- التزام البنوك بإعداد الإبلاغ المالي السنوي وفقا للنماذج المعتمدة من البنك المركزي دون الأخذ بالاعتبار الإفصاح عن بعض قواعد الإفصاح المتعلقة بالقيمة العادلة التي تتطلبها معايير المحاسبة الدولية ولعدم الإشارة إليها في نماذج البنك المركزي الأردني.

2- فيما يتعلق بالأدوات المشتقة والتحوط، تقوم البنوك بالإفصاح عن السياسات المحاسبية المستخدمة في المعالجة العمليات المالية ذات العلاقة.

3- عدم اهتمام الجهات المسؤولة بمراجعة الإبلاغ المالي السنوي للبنوك قبل إصدارها للتأكد من كفاية الإفصاح الذي توفره فيما يتعلق بالقيمة العادلة للمستخدمين.

5- دراسة(الهنيني, 2005) بعنوان: "تطوير نظام للحاكمية المؤسسية في الشركات المساهمة العامة الأردنية لتعزيز استقلالية مدقق الحسابات القانوني".

هدفت هذه الدراسة إلى تطوير نظام للحاكمية المؤسسية يوصى بتطبيقه في الشركات المساهمة العامة الأردنية لتعزيز استقلالية مدقق الحسابات القانوني، واختبار مدى إدراك مدقق الحسابات في الأردن لمفهوم الحاكمية المؤسسية، ومدى اهتمام مدقق الحسابات بمراجعة كفاءة نظام الحاكمية المؤسسية المطبق بالشركات المساهمة العامة. ولتحقيق ذلك تم تصميم استبانه وزعت على عينة الدراسة من مدققي حسابات ممارسين للمهنة والبالغ عددهم (120)، بالإضافة إلى المقابلات الشخصية مع مجموعة من المدققين .

ونتيجة لتحليل مفردات الإستبانه، تم التوصل إلى النتائج التالية:

1- يوجد إدراك جيد من قبل مدقق الحسابات في الأردن لمفهوم الحاكمية المؤسسية.

2- يوجد اهتمام من قبل مدقق الحسابات في الأردن لدراسة وتقييم كفاءة نظام الحاكمية المؤسسية للشركة موضع التدقيق.

3- تؤثر كفاءة نظام الحاكمية المؤسسية في الشركات المساهمة العامة إيجابيا على استقلالية مدقق الحسابات.

4- أن أهداف نظام الحاكمية المؤسسية المتمثلة في حماية حقوق أصحاب المصالح، وتحسين الأداء المالي، وتوفير المعلومات بدقة، وإيجاد هيكل تنظيمي واضح للشركة، والمحافظة على السمعة الاقتصادية للشركة، وسلامة قنوات الاتصال بين الأقسام والإدارات، تؤثر ايجابياً على استقلالية مدقق الحسابات.

5- أن مقومات نظام الحاكمية المؤسسية المتمثلة في وجود قوانين وتشريعات تدعم نظام الحاكمية المؤسسية ووجود وثيقة الحاكمية المؤسسية التي تحدد صلاحيات ومسؤوليات كل

عضو في الشركة، ووجود أنظمة فعالة كنظام التقارير المالية، تؤثر إيجابيا علـــى اســـتقلالية مدقق الحسابات.

6- أن مبادئ نظام الحاكمية المؤسسية المتعلقة بمجلس الإدارة والمتمثلة في استقلال أعضائه الظاهري والحقيقي، وفي تركيزهم على أمانة ووضوح التقارير المالية، وقيـــامهم بمراجعـــة الخطط السنوية التشغيلية والموازنات، واختيارهم للمدير التنفيذي والإدارة العليـــا والتخطـــيط لأعمالهم، واستخدام مدقق حسابات خارجي، تؤثر ايجابيا على استقلالية مدقق الحسابات.

7- أن تقسيم مجلس الإدارة إلى لجان مثل لجنة التدقيق الداخلي، ولجنة الحاكمية المؤســـسية، ولجنة المكافآت، تؤثر ايجابياً على استقلالية مدقق الحسابات.

8- إن مبادئ نظام الحاكمية المؤسسية المتعلقة بالإدارة التنفيذية مثل مراعاة الآداب والسلوك المهني، وإيجاد نظام كفؤ للرقابة الداخلية، وتحديد وإدارة مخاطر الشركة، وتطـــوير الخطـــط الإستراتيجية، والإشراف على عمليات الشركة التشغيلية، وإعداد التقارير المالية بأمان ، تؤثر ايجابيا على استقلالية مدقق الحسابات .

9- تؤثر مبادئ نظام الحاكمية المؤسسية المتعلقة بعلاقة الشركة مـــع أصـــحاب المـــصالح المساهمين، والموظفين، والمجتمع المحلي، ايجابيا على استقلالية مدقق الحسابات.

6- دراسة (دراغمه، 2005) بعنوان: العوامل المـــؤثرة علـــى مـــدى ملاءمـــة التدفقات النقدية والأرباح المحاسبية في تفسير العوائد السوقية للأسهم.

هدفت الدراسة التطبيقية التي تمت في المملكة الأردنية الهاشمية إلى أختبار مجموعة من العوامل (المحددات) على مدى ملاءمة بيانات الأرباح محاسبية، والتدفقات النقديـــة فـــي تفسير العوائد السوقية للاسهم.

وتكونت عينة الدراسة من أحدى وثلاثين شركة صناعية مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان، وقد شملت الدراسة الفترة من 1998 إلى 2002 وهي الفترة التي أجبرت تلك الشركات فيها على الأفصاح عن قائمة التدفقات النقدية في تقاريرها المالية بموجب تعليمات هيئة الأوراق المالية رقم (1) لعام 1998، وقد استخدمت مجموعة من الأساليب الأحصائية لإختبار الفرضيات وهي الإحصاءات الوصفية، ومعاملات أرتباط بيرسون، وتحليل الأنحدار الخطي المتعدد.

وتشير نتائج الدراسة إلى وجود مضمون معلوماتي للأرباح المحاسبية، والتدفقات النقدية التشغيلية، وأن المضمون المعلوماتي النسبي للأرباح المحاسبية أكبر من المضمون المعلوماتي للتدفقات النقدية التشغيلية، وأن هناك مضمون معلوماتي إضافي للأرباح المحاسبية علاوة على المضمون المعلوماتي للتدفقات النقدية التشغيلية، وكذلك هناك مضمون معلوماتي إضافي للتدفقات النقدية التشغيلية علاوة على المضمون المعلوماتي للأرباح المحاسبية(هذا يشير إلى أن الأرباح المحاسبية، والتدفقات النقدية التشغيلية مكملان لبعضهما وليسا بديلين).

ووجد أن المضمون المعلوماتي لمكونات للأرباح المحاسبية (التدفقات النقدية التشغيلية، والمستحقات المحاسبية) أكبر من المضمون المعلوماتي للأرباح المحاسبية. وأن هنالك علاقة طردية ضعيفة بين التدفقات النقدية الاستثمارية والعوائد السوقية للأسهم، وأنه لا يوجد علاقة بين التدفقات النقدية التمويلية والعوائد السوقية للأسهم.

وكان للعوامل المحددة آنفه الذكر أهمية في تحديد المضمون المعلوماتي لمتغيرات الدراسة (الأرباح المحاسبية، والتدفقات النقدية التشغيلية، والمستحقات المحاسبية، والتدفقات النقدية الأستثمارية، والتدفقات النقدية التمويلية).

واستناداً لنتائج الدراسة يوصي الباحث مستخدمي القوائم المالية بـضرورة الأهتمـام بخصائص الشركة في الصناعة التي تنتمي لها عند النظر إلى الأرباح المحاسبية، والتـدفقات النقدية في عملية اتخاذ القرار.

7- دراسة (عبد القادر، 2005) بعنوان: أثر توسيع نافذة القياس على الأربـاح المحاسبية بالعوائد السوقية.

هدفت هذه الدراسة إلى أختبار مدة تأثير علاقة الأرباح المحاسبية بالعوائـد الـسوقية للأسهم بطول نافذة القياس كل منهما، وذلك عند أختبار هذه العلاقة على البيئة الأردنية. كذلك هدفت الدراسة إلى تفسير سلوك معامل استجابة الأرباح المحاسبية لنموذج الدراسة عند توسع نافذة قياس هذه العلاقة.

وقد تم اختبار هذه العلاقة على عينة من الشركات الصناعية والخدمية وقد بلغ عددها 63 شركة مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان خـلال الفتـرة الممتـدة مـن (1992-2004).وقد تم الاعتماد على طريقتين في تقسيم فترة الدراسة، الطريقـة الأولـى باسـتخدام فترات غير متداخلة(Non Over lapping) والطريقة الثانية باستخدام فترات متداخلة (Over lapping).

وقام الباحث باستخدام نموذج الانحدار الخطي لاختبار هذه العلاقة، كانت فيه الأرباح المحاسبية المتغير المستقل والعوائد السوقية المتغير التابع، وقد تم تنفيذ هذا النمـوذج لنوافـذ قياس تراوحت بين سنة واحدة وست سنوات.

وقد تم قياس الأرباح المحاسبية والعوائد السوقية باستخدام طريقتين مختلفتين، الأولى تتضمن القيم المستقبلية لتوزيعات الأرباح، والاخرى لم تتضمن القيم المستقبلية لتوزيعات الأرباح، وقد تم تنفيذ نموذج الدراسة لكلا النوعين من المتغيرات.

وتشير نتائج الدراسة إلى أن القوة التفسيرية لعلاقة الأرباح المحاسبية بالعوائد السوقية للأسهم تزداد عند توسع نافذة قياس هذه العلاقة، وقد تم تفسير هذه الزيادة بالاعتماد على قيم (R^2) المعدلة وقيم معامل استجابة الأرباح (B^)، بالنسبة لكلا النوعين من المتغيرات، حيث بلغت قيمة (R^2) المعدلة لنافذة القياس طولها سنة واحدة 0.097 بينما بلغت لنافذة القياس طولها ست سنوات 0.289.

8- دراسة (أبو زر، 2006) بعنوان: إستراتيجية مقترحة لتحسين فاعلية الحاكمية المؤسسية في القطاع المصرفي الأردني.

وهدفت الدراسة إلى اقتراح إستراتيجية لتحسين فاعلية الحاكمية المؤسسية بناءاً على تحليل وتقييم المتطلبات القانونية والمهنية والأخلاقية في القطاع المصرفي الأردني في ظل مبادئ الحاكمية المؤسسية ومن خلال الإبلاغ المحاسبي ومن خلال دراسة مشكلة البحث المتمثلة بإعادة الثقة في البيانات المالية نتيجة الفضائح المالية للشركات الدولية العملاقة، كنتيجة لعدم التزامها بقوانين الشركات وهيئة الأوراق المالية، إضافة إلى عدم التمسك بمعايير رفيعة المستوى من السلوك الأخلاقي والمهني.

كما أظهرت الدراسة النتائج التالية:

1- أن بيئة الأعمال العالمية والمحلية تشهد سباقاً محموماً نحو تبني مفهوم الحاكمية المؤسسية لجزء من برامج الإصلاحات الاقتصادية

في كل دولة، لأغراض تحسين الأداء الاقتصادي على المستوى الكلي.

2- تتوجه معظم الشركات بالدول المتقدمة نحو تطبيق مبادئ الحاكمية المؤسسية وبطريقة أسرع من المؤسسات الوطنية بالدول النامية، التي تتصف هياكلها المالية والإدارية بتدنٍ ملحوظ في درجة الإفصاح والشفافية، بفعل القصور في تطبيق الحاكمية المؤسسية.

3- تعود تعظيم منفعة الحاكمية المؤسسية إلى المستوى الجزئي إلى إفصاح الشركات عن مجموعة المحددات المحاسبية وغير المحاسبية بتقاريرها المختلفة كمدخل للإعلان عن مدى عدالة ممارسة السلطة بين الأطراف المتعارضة من أصحاب المصالح فضلاً عن مقابلة احتياجات المستخدمين الخارجيين للمعلومات، باعتبار أن البيانات المالية تعتبر ذات نفع وغرض عام.

4- إن هناك دوراً مهماً لمجلس الإدارة التنفيذية في رقابة أداء الإدارة نيابة عن المساهمين، وتقييم مدى التزامها بالمعايير المؤسسية، كما تم التركيز على دور المديرين ، وخصوصاً المدير التنفيذي العام والذي يقع على عاتقهم الالتزام بإنجاح الشركة، من خلال المحافظة على معايير عالية من المسؤولية والأخلاق.

أوصت الباحثة مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية بضرورة التنسيق مع وزارة الصناعة والتجارة، ومراقبة الشركات، والبنك المركزي الأردني، وجمعية المحاسبين

القانونيين الأردنيين، والمجمع العربي للمحاسبين، والخبراء من أجل إصدار دليل للحاكمية المؤسسية لجميع الشركات المساهمة العامة والخاصة الأردنية.

كما أوصت الباحثة البنك المركزي الأردني بضرورة تعديل إرشادات الحاكمية الصادر عام 2004 بناءاً على مبادئ الحاكمية المؤسسية الصادرة عن (OECD) عام 1999 لتعديلها بناءاً على مبادئ الحاكمية المؤسسية الصادرة عن (OECD) عام 2004.

9- دراسة (الخطيب، والقشي، 2006) بعنوان: "الحاكمية المؤسسية بين المفهوم وإمكانية تطبيقها على أرض الواقع في الشركات المدرجة في الأسواق المالية".

هدفت هذه الدراسة إلى الاطلاع على وتحليل أسباب انهيار إحدى شركات الطاقة الضخمة (شركة انرون) والتي أدى انهيارها إلى انهيار اكبر شركة تدقيق في العالم (شركة آرثر أندرسون) لثبوت تورطها في التلاعبات المالية التي تمت في شركة انرون، ومن ثم الاطلاع على التغيرات التي حدثت مؤخرا على الحاكمية المؤسسية بسبب تلك الانهيارات، ومعرفة أراء البيئة المحيطة بها في الولايات المتحدة الأمريكية في إمكانية تطبيق تلك التغيرات على ارض الواقع.

حيث أن الموضوع جديد نوعا ما على البيئة الأردنية فلقد استند الباحثان في استقاء معلوماتهم لغاية إتمام هذا البحث على كل ما استطاعا الحصول عليه من شبكة الانترنيت بما يخص الموضوع، وقد تم التوصل إلى النتائج التالية:

- لم تكن المشكلة الرئيسية في انهيار الشركتين موضوع البحث تتعلق بوجود قصور بمعايير المحاسبة، أو معايير التدقيق، بل انحصرت في تدني أخلاقيات المهنيين.
- لقد كانت شركة التدقيق تقوم بعدة أعمال مزدوجة للشركة الأمر الذي جعل عملية الانهيار سريعة، وهذه مخالفة صريحة.
- لقد كان هناك تقصير ملحوظ من قبل السوق المالي كجهاز للرقابة على الشركات المدرجة.
- وجود صعوبة كبيرة من قبل المدققين والشركات المدرجة في السوق المالي لتطبيق الحاكمية المؤسسية بمفهومها الحديث.
- لا تكمن المشكلة بالقوانين التي تحكم الحاكمية المؤسسية بشكل عام ولكنها تكمن بأخلاقيات الأشخاص مطبقي تلك القوانين.

10- دراسة (مطر، ونور، 2007) بعنوان :"مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحاكميه المؤسسية، دراسة تحليليه مقارنة بين القطاعين المصرفي والصناعي".

هدفت هذه الدراسة إلى البحث عما إذا كانت الشركات المساهمة العامة تلتزم بالمبادئ الأساسية للحاكمية المؤسسية وتم اختيار الشركات المساهمة العامة في القطاعين المصرفي والصناعي كعينة للدراسة، من خلال استخدام أسلوب المنهج الوصفي التحليلي من الأدب النظري والدراسات السابقة، وثانيا الدراسة الميدانية من خلال المقابلات الشخصية مع بعض المسؤولين، إضافة إلى تصميم استبانه تضمنت الجوانب الرئيسية لمحاور البحث .

وقد كشفت الدراسة عن مجموعة من النتائج تتلخص في أن مستوى التزام الشركات المساهمة العامة العاملة في القطاعين يتراوح بين قوي وضعيف جدا، ولكن بمستوى عام مقبول أو متوسط وهذا مع ملاحظة أن مستوى الالتزام يميل لصالح القطاع المصرفي على حساب القطاع الصناعي.

أما عن جوانب الخلل في تطبيق النظام فيترسخ بشكل رئيسي في مجالين هما: عدم التزام مجالس الإدارة كما يجب بقواعد السلوك المهني ، وبعدم إشراك القاعدة العامة للمساهمين في اتخاذ القرارات الإستراتيجية للشركة وحرمانهم من الاطلاع على محاضر اجتماعات مجلس الإدارة، وكذلك عدم التزام الشركات بمسؤوليتها الاجتماعية للبيئة التي تعمل فيها، وبلجوء البعض من إدارات تلك الشركات لاستعمال وسائل غير مشروعة كالرشاوى والمحسوبية للحصول على العقود.

في ضوء ما تقدم قدم الباحثان مجموعة من التوصيات لعل أهمها أن تبادر جهات الرقابة والإشراف على تلك الشركات بإصدار دليل يوضح المبادئ الأساسية لنظام الحاكمية المؤسسية وإرشادات بتطبيقه في الواقع العملي ومن ثم تشجيع الشركات على الالتزام به . هذا بالإضافة إلى تشجيعها على تشكيل لجان للحاكمية المؤسسية من أعضاء مستقلين وذلك على غرار لجان لتدقيق المتواجدة فيها حاليا.

2-4-2 الدراسات الأجنبية:

1- دراسة (Park, et, al. , 1998) بعنوان" Fair Value Disclosure for Investment Securities and Bank Equity: Evidence from SFAS No. 115 ".

هدفت الدراسة إلى اختبار مدى تأثير تصنيف الاستثمارات المالية (كمتاحة للبيع ومحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق) ومتطلبات إفصاح القيمة العادلة تبعاً لذلك في تزويد معلومات حول القيمة السوقية لحقوق الملكية لدى البنوك، ومدى ملائمة هذه الإفصاح في تقدير القيمة السوقية لحقوق الملكية.

وبينت الدراسة أنها تختلف عن الدراسات السابقة في أنها فصلت الاستثمارات المالية إلى متاحة للبيع ومحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق، لتدرس تأثير كل نوع منها على ملائمة المعلومات التي توفرها، في حين إن الدراسات السابقة كانت تأخذ الاستثمارات المالية ككل دون فصل.

وقد تم إجراء الدراسة على 222 بنكاً للفترة من 1991 إلى 1995 وذلك من خلال عدة نماذج للانحدار المتعدد حسب الفرضية المراد اختبارها، حيث تم وضع أربع فرضيات للاختبار، وكانت نتائج الدراسة على النحو التالي:

1- إن لفرق القيمة العادلة عن القيمة الدفترية لكل من الاستثمارات المتاحة للبيع والمحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق قدرة واضحة في تفسير فرق القيمة السوقية عن الدفترية لحقوق الملكية لدى قطاع البنوك، كما أن لهما قدرة تفسيرية واضحة كذلك في قياس عوائد الأسهم العادية لدى البنوك.

2- إن لفرق القيمة العادلة عن القيمة الدفترية للاستثمارات المتاحة للبيع قدرة تفسيرية اكبر من فرق القيمة العادلة عن القيمة الدفترية للاستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق في تفسير فرق القيمة العادلة عن الدفترية لحقوق الملكية.

3- تزداد القدرة التفسيرية عند فصل الاستثمارات المتاحة للبيع عن تلك المحتفظ بها لتاريخ الاستحقاق في تفسير فرق القيمة العادلة عن الدفترية لحقوق الملكية مقارنة مع دمجهما معاً.

4- هناك قدرة تفسيرية للاستثمارات المتاحة للبيع في قياس العوائد غير العادية لأسهم البنوك، في حين لم توجد مثل هذه القدرة التفسيرية للاستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق.

2- دراسة (Reinstein and Gerald, 2000) بعنوان "Are the New Rules Relating to Disclosures of Derivative Financial Instruments Workable?"

وهدفت الدراسة إلى توضيح متطلبات الاعتراف وقواعد الإفصاح الحديثة في معايير المحاسبة المالية الأمريكية وإزالة الغموض وحالة عدم التأكد التي أصابت مستخدمي القوائم المالية ومعديها والمدققين الخارجيين وحتى المشرعين نتيجة التعقيدات المحاسبية التي تضمنتها المتطلبات الجديدة.

وتناولت الدراسة عملية التدرج في معالجة المشتقات من الإفصاح الاختياري إلى الإجباري إلى الاعتراف به في القوائم المالية ضمن بنود الميزانية العمومية.

وأظهرت الدراسة انه بالرغم من أن هدف الجهات التشريعية من فرض متطلبات الإفصاح المتعددة بخصوص الأدوات المالية المشتقة هو حماية المستثمرين من إخفاء معلومات هامة حول المخاطر المختلفة التي تواجه الشركة، الإ أن الوقت والتكلفة اللازمة لتغطية هذه المتطلبات تفوق المنافع المتحققة للمستثمرين، بالإضافة إلى أن زيادة الإفصاح لا يعني بالضرورة زيادة فهم المشتقات من مستخدمي البيانات.

وخلصت الدراسة إلى طلب إجراء تعديلات تحقق مرونة كافية في متطلبات الإفصاح الخاصة بمخاطرة السوق وان تكون محددة قدر الإمكان بحيث تكون مبررة التكلفة وتحقق في النهاية الهدف من وضع هذه المتطلبات دون أية تعقيدات.

3- دراسة (Wong، 2000) بعنوان " The Association Between SFAS No.119: Derivatives Disclosures and the Foreign Exchange Risk Exposure of Manufacturing Firms ".

وقد هدفت الدراسة إلى اختبار ما إذا كان هنالك علاقة بين الإفصاحات الكمية حول القيمة الاسمية والقيمة العادلة للمشتقات الخاصة بأسعار الصرف والمعلومات المستخدمة من المستثمرين في تقيم حساسية عوائد الأسهم لتقلبات أسعار الصرف.

وتم إجراء الدراسة من خلال بناء نموذج رياضي للعلاقة المراد اختبارها وتطبيق النموذج على القوائم المالية لعينة الدراسة المؤلفة من 145 شركة صناعية وللسنوات 1994-1996 م.

وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

1- عدم وجود علاقة ذات مدلول إحصائي بـــين مخـــاطر وافــصاحات الأدوات المشتقة.

2- عدم وجود علاقة ذات مدلول إحصائي لقدرة افــصاحات الأدوات المــشتقة خلال الفترة الحالية في التنبؤ بمخاطرة العملة في الفترات المستقبلية.

وقد اقترحت الدراسة فصل القيمة الاسمية والقيمة العادلة للمشتقات المالية لمخاطر أسعار الصرف المتعلقة بمركز نقدي موجب عن تلك المتعلقة بمركز نقدي سالب.

4- دراسة (Mozes, 2002) بعنوان:

(The Value Relevance of Financial Institutions, Fair Value Disclosures: a Study in the Difficulty of Linking Unrealized Gain and Losses to Equity Values.)

هدفت الدراسته إلى معرفة مدى ملائمة القيمة التي تتم من خـــلال الإفــصاح عــن الأدوات المالية بالقيمة العادلة والذي نص عليه البيان الصادر من مجلس معـــايير المحاســـبة المالية رقم (SFAS 119) والذي يتطلب الإفصاح عن الأدوات المالية بالقيمة العادلة.

قامت الدراسة على استخدام النموذج الرياضي المتبع في تحديد الدخل المتبقي كإطار أساسي من اجل تحقيق الهدف الأساسي لهذه الدراسة وذلك من خلال الربط ما بين قيمة حقوق الملكية والفرق في قيمة الأدوات المالية عندما يتم الإفصاح عنها بالقيمة الدفترية أو بالقيمـــة العادلة ، وقد طبق النموذج الرياضي على البيانات المستخرجة من البنوك والوسطاء الماليين . ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة:

1- عند استخدام نموذج قياس الدخل المتبقي فان العلاقة المقدرة ما بين المتغيرات والتي تقيس الفروق ما بين القيمة الدفترية والقيم العادلة للأدوات المالية سوف تكون مغايرة لما قد يكون متوقعا لأسعار هذه الأدوات.

2- إن هذه الفروق ما بين القيمة العادلة والقيم الدفترية تؤثر على حساب تكلفة رأس المال المستخدم لحساب قيمة الدخل المتبقي.

3- إن العلاقة ما بين هذه الفروقات والقيمة السوقية لرأس المال هي علاقة سلبية.

4- إن ملائمة المعلومات في حال استخدام القيم السوقية العادلة اكبر مما هو عليه مع القيم الدفترية.

5- دراسة (Danbolt and Rees, 2004) بعنوان :

(Test of Fair Value Accounting Under Extreme Conditions)

قامت هذه الدراسة باختبار مدى ملائمة محاسبة القيمة العادلة على نوعين من الشركات في المملكة المتحدة ، وهما شركات العقارات وشركات الاستثمار ، ودراسة العلاقات ما بين المتغيرات المحاسبية وأسعار الأسهم للشركات المذكورة ، كما قامت الدراسة بالمقارنة ما بين المبادئ المحاسبية المقبولة عموما الصادرة في المملكة المتحدة ، والمعايير المحاسبية الدولية ، والمبادئ المحاسبية المطبقة في المملكة المتحدة ، فيما يتعلق بمسالة القياس المحاسبي للأصول . احتوت عينة الدراسة على (446) شركة عقارات و(915) شركة استثمار .

أما الفرضيات التي قامت عليها الدراسة فهي :

1- تقوم محاسبة القيمة العادلة بتقديم معلومات أكثر ملائمة مما تقدمة التكلفة التاريخية وهـذا الأمر سيكون أكثر وضوحا في حال الشركات الاستثمارية أكثر منه في حـال الـشركات العقارية.

2- إن متغيرات الدخل سوف تكون غير مؤثرة عند حساب قيمة حقوق الملكية بالاعتماد على القيمة العادلة في شركات الاستثمار، واقل تأثيرا في شركات العقارات.

تتضمن منهجية الدراسة الاعتماد على نموذج رياضي يتضمن العائـد علـى الـسهم كمتغير تابع، أما المتغيرات المستقلة المستخدمة فهي : (معدل عائد السهم من صافي الـدخل والقيمة الدفترية للسهم الواحد). كما تم اخذ المتغيرات التالية والتي تمثـل الأسـاس لقيـاس الفرضية الثانية للدراسة: (نسبة التغير في سهم السهم السنوي وصافي الدخل المحسوب طبقا لـ GAAP مقسوما على سعر السهم t-1 (الافتتاحي)، وصافي الدخل المحسوب بالتكلفـة التاريخية مقسوما على سعر السهم t-1، والدخل الصافي المحسوب بالقيمة العادلـة مقـسوما على سعر السهم t-1 ، والتغيرات في صافي الدخل الحاصل في كل من الطرق الثلاثة السابقة ، والتغير الحاصل من عام لآخر في القيمة الدفترية لحقوق الملكية المحسوب طبقـا للتكلفـة التاريخية، التغير الحاصل من عام لآخر في القيمة الدفترية لحقوق الملكية المحسوب طبقا لـ GAAP.

وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية بعد دراسة العلاقات السابقة بأسلوب الانحدار وهي:

1- إن محاسبة القيمة العادلة تمثل قيمة أكثر ملائمة من تلك المقدمة في ظل GAAP لكـلا صنفي الشركات ولكنها أكثر ملائمة في حال شركات الاستثمار.

2- إن متغيرات الدخل لها تأثير قوي عند التقييم بالقيمة العادلة عند وجود أخبار جيدة حـول نشاط الشركات بينما لا تكون كذلك عند وجود أخبار سيئة.

3- إن هناك تحيزا عند احتساب الإيرادات في كل من الطرق الثلاثة.

6- دراسة Dickinson and Liedtke,2004 و عنوانها:" Impact of Fair Value Financial Reporting Systems on Insurance Companies":

هدفت الدراسة إلى تحليل تأثير الافصاح عن القيمة العادلة على شـركات التـأمين، ومن خلال إجراء مسح لأربعين شركة تأمين عالمية رائدة بوسـاطة إسـتبانه وإجـراء المقابلات المباشرة مع الرؤساء التنفيذيين والمسؤولين والموظفين الرئيـسيين فـي هـذه الشركات، وتم صياغة أهداف الدراسة بالشكل الآتي:

1. تقييم التأثير المحتمل لهذه المعايير على إدارات شـركات التـأمين مـن حيـث إستراتيجياتها وأساليبها في تنفيذ الأعمال.
2. تقيم التأثير المحتمل على منتجات التأمين وخدماته، وعلى عملية تطوير المنتجات مستقبلاً.
3. تقييم التأثير على سياسات الاستثمار وقرارات استخدام وتوزيع الأصول.
4. قياس مدى تأثير الإدارة المالية لشركات التأمين بهذه المعايير.
5. قياس مدى اتساق وتوافق الأنظمة المستخدمة حالياً في إدارة مخـاطر الأصـول والإلتزمات، مع الأنظمة المبينة على أساس القيمة العادلة.
6. تقدير التكاليف المباشرة و غير المباشرة التي ستتحملها الشركات جراء بناء أنظمة إبلاغ مالي جديدة مبينة على أساس القيمة العادلة.
7. معرفة مدى قدرة الإبلاغ المالي المبني على أساس القيمة العادلـة فـي إعطـاء المستثمرين معلومات مالية ذات بعد تنبؤي لعوائدالشركات.

8. تأثر كلفة رأس مال الشركة نتيجة تذبذب الدخل، في ظل نظام الإبــلاغ المــالي المبني على أساس القيمة العادلة.

9. قياس مدى الاختلاف في الشفافية والموضوعية في نظام الإبلاغ المالي الحــالي، ونظام الإبلاغ المالي المبني على اساس القيمة العادلة.

10. يتساءل الباحث هنا عن مدى تأثر قدرات صناعة التأمين في ممارسة دورها في تحمل الخطر، إذا ما استخدمت نظام القيمة العادلة في الإبلاغ المالي.

وتوصلت الدراسة إلى أن شركات التأمين–ضــمن العينــة– لا تــستخدم بالوقت الحالي القيمة العادلة كأساس للمحاسبة والتخطــيط والرقابــة الداخليــة، ولصعوبة الانتقال من نظام إبلاغ مالي إلى آخر بسرعة وســهولة، فــإن الإدارة العليا ستشعر بإنها دوماً تحت ضغط من ناحية مستخدمي الإبلاغ المــالي ومــن ناحية ضغط العمل في ظل نظامي إبلاغ مالي في آن معاً.

وتوصل الباحث أيضاَ في هذه الدراسة إلى أن الإنتقال إلى أنظمة القيمــة العادلة من شأنه التأثير وبشكل مادي على إســتراتيجيات الــشركات والأنظمــة والسياسات المؤسسية المتبعة، وهذا قد يؤثر سلباً على قــدراتها التنافــسية، وأن تذبذب الدخل سيزيد من كلفة رأس المال لشركات التأمين، مما يحرم مــستخدمي الإبلاغ المالي من الحصول على معلومات لها خصائص تنبؤية بالعائد. وبالتطرق لقانون(Sarbanes-Oxley) فأظهر مشاكل وعقبات بما يتعلق بــالإلتزام بالقيمــة العادلة في ظل هذا القانون، وأن قيم عقود التأمين ستكون غير موضوعية عنــد استخدام أساس القيمةالعادلة.

وبناءً على ما توصلت إليه هذه الدراسة، فإن استخدام أساس القيمة العادلة في قياس إلتزامات التأمين لن يرفع من درجة شفافية المعلومات المالية في الإبلاغ المالي كما يتصوره البعض، وأن الشفافية تزداد من خلال الملاحظات التي تـــرد في الإفصاح وليس من خلال تغيير محتوى المعلومات المالية، وأجمعت غالبيـــة أفراد العينة على أستخدام القيمة العادلة في الإبلاغ المالي سيؤثر سلباً على عملية تحمل وتقبل الخطر بالنسبة لشركات التأمين، والتي تلعب دوراً مهماً في النظـــام الإقتصادي.

7-دراسة(Cartwright, 2005): Sustainability: Aligning Corporate Governance, Strategy and Operations with the Plant

هدفت هذه الدراسة لإثبات أن التيار الرئيسي المتمثل حالياً بالمواقف الأخلاقية لإدارة الشركة والترابط الإداري التشغيلي الاستراتيجي هما عـاملين مـساهمين فـي عـدم الاسـتمرارية العالمية.وهدفت الدراسة أيضاً مناقشة وجهات النظر والوسائل والطرق لدفع الإدارة والحاكمية لكي تتوافق مع الاستمرارية .

وتم استخدام نموذجاً ممثلاً للأعمال التجارية للتنبـؤ بنتـائج خلـق الثـروة الماليـة والاستمرارية في إطار تعميم المواقف الأخلاقية لإدارة الشركة. وبتحليل النموذج تبين أنه لم يستطيع الاستمرار في التجارة حتى لو تم تطبيق المواقف الأخلاقية أو غرس تعزيز الإدارة أو تطبيق أحدث التكنولوجيا.

ومن خلال ما تقدم توصل قاد الباحث إلى اقتراح نموذج يمثل سبع طرق بديلـة لتحقيق توافق بين الحاكمية المؤسسية والإدارة في ظل الاستمرارية، وأحد هـذه الطـرق يتمثل بالمواقف الأخلاقية التي يجب أن تُقيد بالتدخلات الحكومية، والطرق الست البديلـة المتبقية تبين البدائل التي سوف تدفع الشركات لتغيير مواقفها الأخلاقيـة بالتـالي تغيـر الحاكمية لديها وإدارة الاستراتيجيات والقرارات.

8- دراسة (Bhat, 2008) : "Impact of Disclosure and Corporate Governance on the Association Between Fair Value Gains and Losses and Stock Returns in the Commercial Banking Industry"

هدفت هذه الدراسة إلى قياس مدى تأثير الأفصاحات والحاكمية المؤسسية علـى العلاقـة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة وعوائد الأسهم في البنوك التجاريـة، وبينـت

الدراسة أنها تختلف عن الدراسات السابقة كونها قامت بتحليل القطاع المصرفي في Toronto كندا.

وتم إجراء الدراسة من خلال بناء نموذج رياضي للعلاقة المراد اختبارها وتطبيق النموذج على القوائم المالية لعينة الدراسة المؤلفة من 493 بنكاً وللسنوات 2003–2005.

وجدت الدراسة أن الإفصاحات تؤثر بشكل إيجابي على صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة عندما يكون تأثير الحاكمية المؤسسية ضعيف، وأن الإفصاحات تساعد مساهمي السوق بشكل مباشر في تقيم القيمة العادلة، بينما تساعد الحاكمية المؤسسية بشكل غير مباشر في التقييم، ويفترض الباحث في المستقبل أن الافصاحات الاكثر دقة حسب معيار المحاسبة المالي المتعلق الافصاح بالقيمة العادلة SFAS 157) Fair Value Related disclosure) سوف تساعد مستخدمي الأدوات المالية في الحصول على معلومات أوفر عن المدخلات المستخدمة في تطوير القيمة العادلة.

كذلك أكدت هذه الدراسة – بغض النظر عن الافصاح والحاكمية المؤسسية– دراسات سابقة بقلة الدلالة الإحصائية لصافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة.

2-4-3 جدول ملخص لدراسات السابقة:

2-4-3-1 جدول رقم (1) ملخص الدراسات العربية

أسم الباحث وسنة النشر	موضوع الدراسة	أهم نتائج الدراسة
خوري، (2001).	محاسبة الأدوات المالية.	أن اعتماد القيمة العادلة وحدها غير ملائم ولا يوفر أساسا قوياً لقياس التدفقات النقدية المستقبلية، كما انه يؤثر على خاصية قابلية المقارنة في البيانات المالية.
حماد، (2002).	مشكلات تطبيق المحاسبة عن القيمة العادلة في البيئة المصرية بالتطبيق على البنوك.	ضرورة الالتزام بإعادة تقييم الأوراق المالية بالقيمة العادلة المحتفظ بها.
لوندي، (2002).	المحاسبة عن القيمة العادلة في البنوك التجارية والإفصاح عنها طبقا لمعايير المحاسبة الدولية.	يتم الإفصاح عن القيمة السوقية لبعض الأدوات المالية مع عدم الإفصاح عن الأرباح أو الخسائر غير المحققة ولا عن كيفية معالجتها.
الطرايرة، (2005).	بعنوان التوجه الحديث للفكر المحاسبي لمفهوم القيمة العادلة وأثره في الإبلاغ المالي للقوائم المالية للبنوك العاملة في الأردن.	التزام البنوك بإعداد الإبلاغ المالي السنوي وفقا للنماذج المعتمدة من البنك المركزي دون الأخذ بالاعتبار الإفصاح عن بعض قواعد الإفصاح المتعلقة بالقيمة العادلة.
الهنيني, (2005).	تطوير نظام للحاكمية المؤسسية في الشركات المساهمة العامة الأردنية لتعزيز استقلالية مدقق الحسابات القانوني.	يوجد إدراك جيد من قبل مدقق الحسابات في الأردن لمفهوم الحاكمية المؤسسية. و يوجد ايضاً اهتمام من قبل مدقق الحسابات في الأردن لدراسة وتقييم كفاءة نظام الحاكمية المؤسسية للشركة موضع التدقيق.
دراغمه، (2005).	العوامل المؤثرة على مدى ملاءمة التدفقات النقدية والأرباح المحاسبية في تفسير العوائد السوقية للأسهم.	وجود مضمون معلوماتي للأرباح المحاسبية، والتدفقات النقدية التشغيلية، وأن المضمون المعلوماتي النسبي للأرباح المحاسبية أكبر من المضمون المعلوماتي للتدفقات النقدية التشغيلية.
عبد القادر، (2005).	أثر توسيع نافذة القياس على الأرباح المحاسبية بالعوائد السوقية.	أن القوة التفسيرية لعلاقة الأرباح المحاسبية بالعوائد السوقية للأسهم تزداد عند توسع نافذة قياس هذه العلاقة.
أبو زر، (2006).	إستراتيجية مقترحة لتحسين فاعلية الحاكمية المؤسسية في القطاع المصرفي الأردني.	أن بيئة الأعمال العالمية والمحلية تشهد سباقاً محموماً نحو تبني مفهوم الحاكمية المؤسسية لجزء من برامج الإصلاحات الاقتصادية في كل دولة، لأغراض تحسين الأداء الاقتصادي على المستوى الكلي.
الخطيب، والقشي، (2006).	الحاكمية المؤسسية بين المفهوم وإمكانية تطبيقها على أرض الواقع في الشركات المدرجة في الأسواق المالية.	لم تكن المشكلة الرئيسية في انهيار الشركتين موضوع البحث تتعلق بوجود قصور بمعايير المحاسبة، أو معايير التدقيق، بل انحصرت في تدني أخلاقيات المهنيين.
مطر، ونور، (2007).	مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحاكميه المؤسسية، دراسة تحليليه مقارنة بين القطاعين المصرفي والصناعي.	أن مستوى التزام الشركات المساهمة العامة العاملة في القطاعين يتراوح بين قوى وضعيف جدا، ولكن بمستوى عام مقبول أو متوسط وهذا مع ملاحظة أن مستوى الالتزام يميل لصالح القطاع المصرفي على حساب القطاع الصناعي.

2-4-3-2 جدول رقم(2) ملخص الدراسات الاجنبية

أسم الباحث وسنة النشر	موضوع البحث	أهم النتائج
Park, et, al. , (1998)	**Fair Value Disclosure for Investment Securities and Bank Equity: Evidence from SFAS No. 115.**	إن لفرق القيمة العادلة عن القيمة الدفترية لكـل مـن الاسـتثمارات المتاحـة للبيـع والمحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق قـدرة واضحة في تفسير فرق القيمـة السـوقية عن الدفترية لحقوق الملكية لـدى قطـاع البنوك.
Reinstein and Gerald, (2000)	**Are the New Rules Relating to Disclosures of Derivative Financial Instruments Workable.**	أن هدف الجهات التـشريعية مـن فـرض متطلبات الإفـصاح المتعـددة بخـصوص الأدوات الماليـة المـشتقة هـو حمايـة المستثمرين من إخفاء معلومات هامة حول المخاطر المختلفة التي تواجه الشركة.
Wong، (2000)	**The Association Between SFAS No.119: Derivatives Disclosures and the Foreign Exchange Risk Exposure of Manufacturing Firms.**	عدم وجود علاقة ذات مدلول إحصائي بين مخاطر وافصاحات الأدوات المشتقة.
Mozes, (2002)	**The Value Relevance of Financial Institutions, Fair Value Disclosures: a Study in the Difficulty of Linking Unrealized Gain and Losses to Equity Values.**	عند استخدام نموذج قياس الدخل المتبقـي فان العلاقة المقدرة مـا بـين المتغيـرات والتي تقيس الفروق ما بين القيمة الدفترية والقيم العادلة للأدوات المالية سوف تكـون مغايرة لما قد يكون متوقعا لأسـعار هـذه الأدوات.
Danbolt and Rees, (2004)	**Test of Fair Value Accounting Under Extreme Conditions.**	إن محاسبة القيمة العادلة تمثل قيمة أكثـر ملائمة من تلك المقدمة في ظـل GAAP لكلا صنفي الشركات ولكنها أكثر ملائمـة في حال شركات الاستثمار.
Dickinson and Liedtke, (2004)	**Impact of Fair Value Financial Reporting Systems on Insurance Companies.**	أن شركات التـأمين-ضـمن العينـة- لا تستخدم بالوقت الحـالي القيمـة العادلـة كأساس للمحاسـبة والتخطـيط والرقابـة الداخلية، ولصعوبة الانتقال من نظام إبلاغ مالي إلى آخر بسرعة وسهولة.
Cartwright, (2005)	**Sustainability: Aligning Corporate Governance, Strategy and Operations with the Plant.**	اقتراح نموذج يمثل سـبع طـرق بديلـة لتحقيق توافق بين الحاكميـة المؤسـسية والإدارة في ظل الاستمرارية.
Bhat, (2008)	**Impact of Disclosure and Corporate Governance on the Association Between Fair Value Gains and Losses and Stock Returns in the Commercial Banking Industry.**	أن الإفصاحات تؤثر بشكل إيجـابي علـى صافي مكاسب وخـسائر القيمـة العادلـة عندما يكون تـأثير الحاكميـة المؤسـسية ضعيف.

5-2 ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

يرى الباحث أن هنالك نقصاً في الدراسات التطبيقية التي تهدف إلى اختبار مفهوم صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة، وأن معظم الدراسات العربية تطرقت إلى القيمة العادلة نظرياً، ولم تختبر اي من هذه الدراسات عملياً العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة والعوائد السوقية وأثرها على البنوك التجارية في ظل الحاكمية المؤسسية، وبالتالي تقدم هذه الدراسة إضافة علمية، وخاصة بالنسبة للبنوك التجارية المحلية، ولقد أكدت هذه الدراسة دراسة (Bhat, 2008) حيث أن صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة تؤثر بشكل إيجابي على العوائد السوقية بينما الحاكمية المؤسسية تؤثر بشكل ضعيف في العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك.

الفصل الثالث

الطريقة والأجراءات

3-1 منهجية الدراسة

3-2 مجتمع الدراسة وعينتها

3-3 مصادر الحصول على البيانات

3-4 أداة الدراسة

3-5 أنموذج ومتغيرات الدراسة

3-6 الأساليب الأحصائية المستخدمة

3-1 منهجية الدراسة

تتألف هذه الدراسة من جانبي، جانب نظري وآخر تطبيقي. أما الجانب النظري تم من خلاله مراجعة الأدبيات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة والتي رأى الباحث ضرورة معرفة ما تناولته من متغيرات وما توصلت إليه من نتائج. أما على صعيد الجانب التطبيقي لهذه الدراسة فاعتمد الباحث المنهج الاختباري التحليلي الذي يهدف من خلاله إلى تقييم العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية في ظل الحاكمية المؤسسية. ولتحقيق هذا الهدف عمل الباحث على جمع البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة من خلال عدة مصادر، أهمها البيانات المالية المنشورة في التقارير السنوية للبنوك التجارية الأردنية المكونة لعينة الدراسة بما تتضمنه تلك البيانات من إفصاحات، حيث تشكل تلك الإفصاحات لأغراض هذه الدراسة عنصراً رئيسياً في قياس مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة وقياس الحاكمية المؤسسية في البنوك التجارية الأردنية. بالإضافة إلى ذلك تم الاعتماد على أسعار إغلاق الأسهم الشهرية المنشورة على الموقع الالكتروني لبورصة عمان لأغراض احتساب العوائد السنوية لأسهم البنوك التجارية الأردنية.

ولتحقيق أهداف هذه الدراسة تمت صياغة فرضياتها بطريقة تؤدي بعد اختبارها للإجابة على تساؤلاتها الرئيسية، وقد روعي في صياغة تلك الفرضيات أن تكون نتائج الدراسة قادرة على تحديد أثر الحاكمية المؤسسية على العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية وذلك من خلال دراسة تلك العلاقة بمعزل عن أثر الحاكمية المؤسسية ومن ثم دراستها في ضوء الحاكمية.

3-2 مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من البنوك التجارية الأردنية التي توفرت بياناتها السنوية لكامل فترة الدراسة(2002-2007) وعددها 13 بنكاً.

3-3 أساليب جمع البيانات:

استخدمت هذه الدراسة بيانات ثانوية فقط، تم الحصول عليها من المصادر التالية:

1- التقارير السنوية للبنوك التجارية.

2- دليل الشركات المساهمة العامة الأردنية.

3- التقارير و النشرات الصادرة عن البنك المركزي.

4- الانترنيت (مواقع البنوك، والبورصة وغيرها).

3-4 أداة الدراسة:

اعتمدت هذه الدراسة بشكل أساس على النموذج الذي استخدمه(Bhat, 2008) لدراسة أثر الإفصاح والحاكمية المؤسسية على الارتباط ما بين أرباح وخسائر القيمة العادلة والعائد السوقي لأسهم الصناعة البنكية، وضم النموذج المستخدم في هذه الدراسة العوامل التالية التي يمكن قياسها في البيئة الأردنية وهي:

1- صافي الدخل مقسوماً على عدد الأسهم العادية للبنك(NI) ويؤخذ صافي الدخل مباشرة من قائمة الدخل.

2- مصادر الدخل الشامل الأخرى مقسومة عدد الأسهم العادية للبنك (OCI) ويقصد بالدخل الشامل أي تغير آخر في حقوق المالكين غير ناتج عــن اســتثماراتهم أو التوزيعات عليهم، وتقاس لإغراض هذه الدراسة عن طريق:

- صافي فروقات ترجمة أسعار صرف العملة الأجنبية التي لا تظهر في قائمة الدخل.
- صافي تأثير الأخطاء المحاسبية عن فترات سابقة، وتظهر في قائمة الأرباح المدورة أو في قائمة حقوق المالكين.
- الأثر المتراكم للتغير في السياسات المحاسبية وتظهر أيضا في قائمة الأرباح المدورة أو في قائمة حقوق المالكين.

3- صافي أرباح وخسائر القيمة العادلة غير المحققة مقسومه على عدد الأسهم العاديــة للبنك (FVGL). وتقاس لأغراض هذه الدراسة عن طريق:

- مكاسب (خسائر) موجودات مالية متوفرة للبيع والتي تظهر في بند صــافي التغيــر المتراكم في القيمة العادلة من قائمة حقوق المساهمين في قائمة المركز المالي حيــث يستخرج مكاسب وخسائر السنة عن طريق طرح رصيد أول المدة من رصيد آخــر المدة لصافي التغير المتراكم.

4- الحاكمية المؤسسية (GOV)، وتقاس لأغراض هذه الدراسة بمدى استقلالية أعــضاء مجلس الإدارة عن الإدارة التنفيذية للبنك، وتحسب بنسبة عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين (غير العاملين في البنك) إلى عدد الأعــضاء الكلــي. واســتخدم (Bhat, 2008) الحاكمية كعامل، فإذا كانت النسبة 75% فأكثر فهذا يعني وجــود حاكميــة مؤسسية وتم التعبير عن ذلك بالرقم (1)، أما إذا كانت النسبة أقل مــن 75% فهــذا

يعني عدم وجود حاكمية مؤسسية بالمعنى المقصود لغايات هذه الدراسة ويعبر عن ذلك بالرقم (0).

اما في هذه الدراسة ولكون نسبة أعضاء مجلس الأدارة المستقلين في الغالبية العظمى من البنوك التجارية الأردنية تساوي 80% أو اكثر وبالتالي فإن قيمة هذا العامل ستكون واحدة مما لا يفيد في التحليل الأحصائي فقد استخدمت النسبة الفعلية لإعضاء مجالس الإدارة المستقلين عن طريق قسمة عدد أعضاء مجلس الأدارة المستقلين على عدد أعضاء مجلس الأدارة الكلي.

5- عوامل التفاعل بين الحاكمية وكل من صافي الدخل ومصادر الدخل الشامل الأخرى و مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المتحققة.

وبناءً على ما سبق فإن النموذج المستخدم في هذه الدراسة يأخذ الشكل التالي:

$$R_{it} = a_0 + a_1\ NI_{it} + a_2\ OCI_{it} + a_3\ FVGL_{it} + a_4\ GOV_{it} + a_5\ NI_{it}*GOV_{it} + a_6\ OCI_{it}*GOV_{it} + a_7\ FVGL_{it}*GOV_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث:

R_{it}: العائد السوقي السنوي على سهم البنك i في الفترة t.

NI_{it}: صافي دخل البنك i في الفترة t مقسوماً على عدد الأسهم العادية للبنك.

OCI_{it}: مصادر الدخل الشامل الأخرى للبنك i في الفترة t مقسوماً على عدد الأسهم العادية للبنك.

$FNGL_{it}$: أرباح وخسائر القيمة العادلة غير المتحققة للبنك i في الفترة t مقسوماً على عدد الأسهم العادية للبنك.

GOV_{it}: الحاكمية المؤسسية للبنك i في الفترة t.

$a_1 \ldots a_5$: معاملات العوامل الأساسية وعوامل التفاعل.

ε_{it}: الخطأ العشوائي للبنك i في الفترة t.

3-5 أنموذج ومتغيرات الدراسة:

بناء على صياغة مشكلة الدراسة وتحديد أسئلتها وفرضيتها فأن أنموذج الدراسة يأخذ الـشكل التالي:



6-3 أساليب الاحصائية المستخدمة:

أما الأساليب الإحصائية المستخدمة في هذه الدراسة، والتي يتم إجرائها من خلال برنامج الرزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية Statistical Package for Social Sciences: SPSS، فتتمثل بشكل رئيسي فيما يلي:

1- الإحصاءات الوصفية: حيث سيتم من خلالها وصف متغيرات الدراسة المختلفة.

2- تحليل الانحدار المتعدد Multiple Regression: والذي سيتم من خلاله تحديد معنوية العلاقة بين المتغير التابع ومتغيرات الدراسة الأخرى المستقلة وقدرة تلك المغيرات على تفسير التغير في المتغير التابع، كذلك تحديد معنوية العلاقة الرئيسية في هذه الدراسة والمتمثلة في الارتباط ما بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المتحققة كمتغير مستقل والعوائد السوقية لأسهم البنوك كمتغير تابع في ضوء تأثر العامل المستقل الخاص في الحاكمية المؤسسية في البنك.

الفــصل الرابع

نتائج الدراسة

4-1 المقدمة

4-2 عرض بيانات عينة الدراسة

4-3 اختبار فرضيات الدراسة

4-4 النتائج

4-5 التوصيات

4-1 المقدمة

يهدف هذا الفصل بشكل رئيس إلى عرض نتائج التحليل الإحصائي التي تم التوصل إليها من خلال استخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية **SPSS**، حيث سيتم إختبار الفرضيات.

4-2 عرض بيانات عينة الدراسة

يتناول هذا الجزء عينة الدراسة من البنوك الأردنية والمتغيرات المستقلة والتابعة والضوابط حيث تتكون العينة من (13) بنكاً، على النحو الذي يظهره الجدول **(3)** وجدول رقم (4).

جدول **(3)**

الرقم	اسم البنك
1	البنك العربي
2	بنك الإسكان للتجارة والتمويل
3	بنك المال
4	البنك الأهلي الأردني
5	البنك الأردني الكويتي
6	بنك الاستثمار العربي
7	بنك الاردن
8	بنك الاتحاد
9	البنك الاسلامي الاردني
10	بنك القاهرة عمان
11	البنك التجاري الاردني
12	بنك المؤسسة العربية
13	بنك سوسيته جنرال الأردن

جدول رقم(4)

العوامل التابعة والمستقلة والضابطة للبنوك التجارية الأردنية في الفترة 2002-2007

Rit2007	FVGL*GOV	OCL*GOV	NI*GOV	GOV	FVGL	OCL	NI	اسم البنك	
0.388	-0.008	-0.079	0.855	0.909	-0.009	-0.087	0.940	البنك العربي2007	1
0.146	-0.027	0.011	0.397	0.929	-0.030	0.012	0.428	بنك الاسكان2007	2
0.078	0.005	0.000	0.096	0.909	0.006	0.000	0.105	بنك المال2007	3
0.025	0.003	0.000	0.090	0.923	0.003	0.000	0.098	البنك الاهلي2007	4
0.294	-0.002	0.001	0.526	0.889	-0.002	0.001	0.592	الأردني الكويتي2007	5
-0.163	-0.011	0.002	0.056	0.818	-0.014	0.003	0.068	بنك الاستثمار العربي2007	6
0.026	0.002	0.000	0.222	0.909	0.002	0.000	0.244	بنك الاردن2007	7
0.016	-0.037	0.000	0.131	0.900	-0.042	0.000	0.145	بنك الاتحاد2007	8
0.460	-0.001	0.000	0.275	0.778	-0.001	0.000	0.354	البنك الإسلامي الاردني2007	9
-0.021	-0.134	0.000	0.253	0.909	-0.148	0.000	0.279	بنك القاهرة عمان2007	10
0.300	-0.015	0.000	0.140	0.714	-0.021	0.000	0.196	البنك التجاري الاردني2007	11
-0.141	0.018	-0.004	0.167	0.889	0.020	-0.004	0.188	بنك المؤسسة العربية2007	12
0.123	0.000	0.000	0.067	0.818	0.000	0.000	0.082	بنك سوسيته جنرال الاردن2007	13
-0.662	-0.175	-0.108	0.672	0.909	-0.192	-0.118	0.740	البنك العربي2006	14
-0.676	-0.066	0.013	0.340	0.929	-0.071	0.014	0.367	بنك الاسكان2006	15
-0.445	-0.007	0.009	0.143	0.909	-0.008	0.010	0.158	بنك المال2006	16
-0.391	-0.102	0.000	0.169	0.917	-0.111	0.000	0.184	البنك الاهلي2006	17
-0.395	0.006	0.000	0.464	0.889	0.007	0.000	0.522	الأردني الكويتي2006	18
-0.555	-0.008	-0.005	0.153	0.818	-0.009	-0.006	0.187	بنك الاستثمار العربي2006	19
-0.532	-0.104	0.000	0.270	0.909	-0.114	0.000	0.297	بنك الاردن2006	20
-0.611	-0.271	0.000	0.203	0.900	-0.302	0.000	0.226	بنك الاتحاد2006	21
-0.276	0.021	0.000	0.188	0.778	0.027	0.000	0.241	البنك الإسلامي الاردني2006	22
-0.679	-1.178	0.000	0.259	0.909	-1.296	0.000	0.285	بنك القاهرة عمان2006	23
-0.413	-0.033	0.000	0.133	0.714	-0.046	0.000	0.186	البنك التجاري الاردني2006	24
-0.448	0.035	0.000	0.218	0.889	0.040	0.000	0.245	بنك المؤسسة العربية2006	25
0.492	-0.001	0.000	0.099	0.818	-0.001	0.000	0.121	بنك سوسيته جنرال الاردن2006	26
-0.740	0.430	-0.644	0.598	0.833	0.517	-0.773	0.718	البنك العربي2005	27
1.527	0.122	-0.016	0.195	0.929	0.131	-0.017	0.210	بنك الاسكان2005	28
-0.240	-0.001	0.000	0.281	0.909	-0.001	0.000	0.309	بنك المال2005	29
0.488	0.072	0.000	0.589	0.923	0.078	0.000	0.638	البنك الاهلي2005	30
-0.089	-0.001	0.000	0.253	0.889	-0.002	0.000	0.285	الأردني الكويتي2005	31
0.677	0.006	0.007	0.288	0.818	0.008	0.009	0.352	بنك الاستثمار العربي2005	32
0.128	0.099	0.000	0.560	0.909	0.109	0.000	0.616	بنك الاردن2005	33
0.648	0.628	0.000	0.294	0.900	0.697	0.000	0.327	بنك الاتحاد2005	34
1.092	0.002	0.000	0.545	0.778	0.003	0.000	0.700	البنك الإسلامي الاردني2005	35
0.557	0.920	0.000	0.237	0.909	1.012	0.000	0.260	بنك القاهرة عمان2005	36
0.263	0.088	0.000	0.245	0.714	0.123	0.000	0.344	البنك التجاري الاردني2005	37
0.084	-0.051	0.000	0.076	0.889	-0.057	0.000	0.086	بنك المؤسسة العربية2005	38

39	بنك سوسيته جنرال الاردن2005	0.843	0.000	0.002	0.818	0.689	0.000	0.002	0.238
40	البنك العربي2004	0.307	0.361-	0.226	0.833	0.255	0.301-	0.189	-0.195
41	بنك الاسكان2004	0.299	0.121	0.006-	0.923	0.276	0.112	0.005-	0.946
42	بنك المال2004	0.111	0.000	0.003-	0.909	0.101	0.000	0.003-	0.112
43	البنك الاهلي2004	0.597	0.004	0.035	0.923	0.551	0.004	0.033	1.537
44	الأردني الكويتي2004	0.170	0.098	0.013-	0.889	0.151	0.087	0.012-	0.384
45	بنك الاستثمار العربي2004	0.323	0.032	0.063	0.818	0.264	0.026	0.051	-0.051
46	بنك الاردن2004	0.434	0.000	0.060	0.909	0.395	0.000	0.054	0.348
47	بنك الاتحاد2004	0.083	0.011-	0.190	0.900	0.074	0.010-	0.171	1.781
48	البنك الإسلامي الاردني2004	0.415	0.000	0.001-	0.778	0.323	0.000	0.000	0.319
49	بنك القاهرة عمان2004	0.093	0.519-	1.121	0.909	0.084	0.472-	1.019	0.823
50	البنك التجاري الاردني2004	0.241	0.000	0.003	0.714	0.172	0.000	0.002	1.168
51	بنك المؤسسة العربية2004	0.056	0.000	0.021-	0.889	0.050	0.000	0.019-	0.200
52	بنك سوسيته جنرال الاردن2004	1.366	0.000	0.000	0.818	1.117	0.000	0.000	0.616
53	البنك العربي2003	0.226	0.013	0.300	0.833	0.188	0.010	0.250	0.672
54	بنك الاسكان2003	0.236	0.003	0.063	0.923	0.217	0.003	0.058	0.873
55	بنك المال2003	0.000	0.000	0.004	0.909	0.000	0.000	0.004	1.943
56	البنك الاهلي2003	0.553	0.000	0.059	0.923	0.511	0.000	0.054	0.531
57	الأردني الكويتي2003	0.220	0.005-	0.023	0.889	0.196	0.004-	0.021	1.420
58	بنك الاستثمار العربي2003	0.208	0.017	0.022	0.818	0.170	0.014	0.018	1.342
59	بنك الاردن2003	0.035-	0.000	0.016-	0.909	0.031-	0.000	0.014-	1.097
60	بنك الاتحاد2003	0.080	0.000	0.000	0.900	0.072	0.000	0.000	0.622
61	البنك الإسلامي الاردني2003	0.223	0.000	0.001	0.778	0.174	0.000	0.000	1.108
62	بنك القاهرة عمان2003	0.029-	0.000	0.304	0.909	0.027-	0.000	0.276	1.477
63	البنك التجاري الاردني2003	0.254	0.000	0.027	0.714	0.181	0.000	0.019	2.262
64	بنك المؤسسة العربية2003	0.046	0.000	0.020	0.889	0.041	0.000	0.017	2.443
65	بنك سوسيته جنرال الاردن2003	1.480	0.000	0.000	0.818	1.210	0.000	0.000	1.193
66	البنك العربي2002	0.220	0.151	0.164-	0.167	0.037	0.025	0.027-	-0.080
67	بنك الاسكان2002	0.188	0.000	0.009-	0.077	0.014	0.000	0.001-	0.066
68	بنك المال2002	0.087-	0.003-	0.001	0.091	0.008-	0.000	0.000	-0.275
69	البنك الاهلي2002	0.405	0.000	0.057-	0.077	0.031	0.000	0.004-	-0.267
70	الأردني الكويتي2002	0.158	0.001-	0.098-	0.111	0.018	0.000	0.011-	0.135
71	بنك الاستثمار العربي2002	0.233	0.019-	0.005-	0.182	0.042	0.003-	0.001-	-0.047
72	بنك الاردن2002	0.164	0.000	0.001	0.091	0.015	0.000	0.000	-0.294
73	بنك الاتحاد2002	0.051	0.008-	0.041-	0.100	0.005	0.001-	0.004-	0.288
74	البنك الإسلامي الاردني2002	0.072-	0.000	0.000	0.222	0.016-	0.000	0.000	-0.061
75	بنك القاهرة عمان2002	0.357-	0.003	0.549-	0.091	0.032-	0.000	0.050-	-0.295
76	البنك التجاري الاردني2002	0.122	0.000	0.008-	0.286	0.035	0.000	0.002-	-0.440
77	بنك المؤسسة العربية2002	0.026	0.000	0.058-	0.111	0.003	0.000	0.006-	-0.083
78	بنك سوسيته جنرال الاردن2002	0.006-	0.000	0.006-	0.182	0.000	0.000	0.001-	-0.034
	AVERAGE	**0.284**	**-0.019**	**0.023**	**0.744**	**0.235**	**-0.017**	**0.029**	**0.310**

لقد قام الباحث بوضع البيانات الخاصة في البنوك التجارية الأردنية بشكل عـــامودي وذلـــك لصغر حجم العينة المؤلفة من البنوك التجارية الأردنية لسنوات من 2002 إلى 2007.

و يلاحظ من جدول رقم (4) أن المتوسط الحسابي للفترة 2002-2007 للمتغير صــافي الدخل (NI) يساوي (0.284)، وأن المتوسط الحسابي للفترة 2002-2007 للمتغير مــصادر الدخل الشامل الاخرى (OCI)يساوي(0.019-)، وأن المتوسط الحــسابي للفتــرة 2002-2007 للمتغير صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلــة غيــر المتحققــة(FVGL) يــساوي (0.023)، وأن المتوسط الحسابي للفترة 2002-2007 للمتغير الحاكمية المؤسسية (GOV) يساوي(0.744)، وأن المتوســط الحــسابي للفتــرة 2002-2007 للمتغيــر GOV*NI يساوي(0.235)، وأن المتوسط الحــسابي للفتــرة 2002-2007 للمتغيــر GOV*OCI يساوي(0.017-)، وأن المتوسط الحسابي للفترة 2002-2007 للمتغيــر GOV*FVGL يساوي(0.029)، وأن المتوسط الحسابي للفتــرة 2002-2007 للمتغيــر العائــد الــسوقي للسهمRit يساوي(0.310).

4-3اختبار الفرضيات

يتناول هذا الجزء اختبار فرضيات الدراسة، من خلال استخدام الأسلوب الإحصائي المناسب، والتي تم صياغتها على أساس مشكلة الدراسة، وذلك كما يلي:

جدول رقم(5)

الاحصاءات الوصفية لعوامل الدراسة

رمز المتغير	عدد المشاهدات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أدنى مشاهدة	أعلى مشاهدة
NI	78	.2842	.28855	-.36	1.48
OCI	78	-.0185	.11633	-.77	.15
FVGL	78	.0228	.26849	-1.30	1.12
GOV	78	.7437	.28008	.08	.93
GOV*NI	78	.2346	.24483	-.03	1.21
GOV*OCI	78	-.0170	.09844	-.64	.11
Gov*FVGL	78	.0295	.23354	-1.18	1.02
Rit	78	.3097	.71102	-.74	2.44

يشير الجدول (5) إلى أن المتوسط الحسابي للبيانات المجمعه لمتغير صافي الدخل (NI) بلغ المتوسط الحسابي له عن الفترة من 2002 – 2007 و يساوي (0.2842) بانحراف معياري (0.28855) ، وأن المتوسط الحسابي للبيانات المجمعة لمتغير مصادر الدخل الشامل الأخرى (OCI) عن الفترة من 2002 – 2007 بلغ (-0.0185) بانحراف معياري (0.11633) وأن المتوسط الحسابي للبيانات المجمعة لمتغير صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة (FVGL) عن الفترة من 2002 – 2007 بلغ (0.0228) بانحراف معياري (0.26849)، وأن المتوسط الحسابي للبيانات المجمعة لمتغير الحاكمية المؤسسية (GOV) عن الفترة من 2002 – 2007 بلغ(0.7437) بانحراف معياري

(0.28008)، وأن المتوسط الحسابي للبيانات المجمعة لمتغير(GOV*NI)عن الفترة من 2002 – 2007 بلغ(0.2346) بانحراف معياري (0.24483)، وأن المتوسط الحسابي للبيانات المجمعة لمتغير(GOV*OCI)عن الفترة من 2002–2007 بلغ(-0.0170)، بانحراف معياري (0.09844), وأن المتوسط الحسابي للبيانات المجمعة لمتغير (GOV*FVGL)عن الفترة من 2002–2007 بلغ (0.0295) بانحراف معياري (0.23354)، وأن المتوسط الحسابي للبيانات المجمعة لمتغير العائد السنوي للسهم (Rit) عن الفترة من 2002–2007 بلغ (0.3097) بانحراف معياري (0.71102).

الفرضية الأولى:

H0-1: لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية.

لاختبار هذه الفرضية أجري تحليل التباين للانحدار لقياس العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة على العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية، وعرضت النتائج على النحو الآتي:

أ- يظهر الجدول (6) نتائج تحليل التباين للانحدار لقياس العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة على العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية

جدول (6)

نتائج تحليل التباين للانحدار للعلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة على العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية

المتغير المستقل	مصدر التباين	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة F المحسوبة	مستوى الدلالة	قيمة F الجدولية
صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المتحققة	الانحدار	2.957	1	2.957	6.248	0.015	3.96
	الخطأ	35.971	76	.473			
	الكلي	38.928	77				

ويظهر الجدول(6) وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha < 0.05$) لصافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المتحققة على العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية، حيث تبين ارتفاع قيمة (F) المحسوبة حيث بلغت **(6.248)** وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية والتي بلغت **(3.96)** كما أن مستوى الدلالة (0.015) = P-value أصغر من ($\alpha < 0.05$). وبهذه النتيجة يتم رفض الفرضية الأولى، التي تنص على:

لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية عند مستوى دلالة معنوية (0.05).

ب- أجري تحليل الانحدار البسيط لإيجاد القيمة المقدرة ($B^$) لقياس العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة على العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية، والجدول رقم (7) يظهر نتائج التحليل.

جدول (7)

تحليل الانحدار البسيط للعلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المتحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية

البيان	(R) الارتباط	(R^2) معامل التحديد	(R) المعدلة	قيمة t المحسوبة	β معامل الإنحدار	Sig.* مستوى الدلالة
الثابت	0.28	0.08	0.06		0.293	0.000
صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المتحققة				2.500	0.730	0.015

- الارتباط ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$)

إذا بلغ معامل الارتباط (**0.28**) عند مستوى ($\alpha \leq$ **0.05**) ، وبمعامل تحديد بلغ (**0.08**)، أي أن ما قيمته (**0.08**) من التغيرات في العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية ناتج عن التغير في صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة، كما بلغت قيمة درجة التأثير (**0.730**)، وهذا يعنى أن الزيادة بنسبة واحدة في صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المتحققة يؤدي إلى زيادة في العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية بقيمة (**0.730**). وتؤكد معنوية هذه العلاقة قيمة **t** المحسوبة والتي بلغت (2.500) وهي دالة عند مستوى الدلالة P-value =(0.015) أصغر من ($\alpha < 0.05$) .

وبناءً على ما سبق يمكن اشتقاق نموذج الانحدار البسيط الذي يوضح العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المتحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية، وتتمثل هذه العلاقة بالنموذج الرياضي التالي:

$$R_{it} = a_0 + a_1 X_1$$

فهذه معادلة الانحدار الممكن استخدامها بالتنبؤ في العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية من خلال التعويض للمعادلة على النحو الآتي:

$$R_{it} = 0.293 + \mathbf{0.730}\ (FVGL)$$

الفرضية الثانية:

H0-2: لا يوجد تأثير للحاكمية المؤسسية على العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية.

لاختبار هذه الفرضية أجري تحليل التباين للانحدار لقياس أثر الحاكمية على العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة على العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية، مع وجود الحاكمية المؤسسية كعامل تنبوء في نموذج الانحدار، وعرضت النتائج على النحو الآتي:

أ- يظهر الجدول (8) نتائج تحليل التباين للانحدار لقياس أثر الحاكمية على العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة على العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية.

جدول (8)

نتائج تحليل التباين للانحدار لأثر الحاكمية على **العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة على العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية**

المتغير المستقل	مصدر التباين	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	F قيمة المحسوبة	مستوى الدلالة	F قيمة الجدولية
لأثر الحاكمية على العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المتحققة على العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية	**الانحدار**	4.394	2	2.197	4.772	0.011	**3.96**
	الخطأ	34.534	75	0.460			
	الكلي	38.928	77				

ويظهر الجدول(8) وجود علاقة هامة عند مستوى دلالة ($\alpha < 0.05$) لصافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة على العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية في ظل الحاكمية المؤسسية، حيث تبين ارتفاع قيمة (F) المحسوبة حيث بلغت (4.772) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية والتي بلغت (**3.96**) كما أن مستوى الدلالة (0.011) = P-value أصغر من ($\alpha < 0.05$)، وبهذه النتيجة يتم رفض الفرضية الثانية التي تنص على:

لا يوجد تأثير للحاكمية المؤسسية على العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية عند مستوى دلالة معنوية (0.05).

ب- أجري تحليل الانحدار المتعدد لإيجاد القيمة المقدرة (B^) لقياس أثر الحاكمية على العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة على العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية، والجدول رقم (9) يظهر نتائج التحليل.

جدول (9)

تحليل الانحدار المتعدد لأثر الحاكمية المؤسسية على العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة على العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية في ظل الحاكمية المؤسسية

البيان	(R) الارتباط	(R^2) معامل التحديد	(R) المعدلة	قيمة t المحسوبة	β معامل الإنحدار	Sig.* مستوى الدلالة
الثابت		0.113	0.09	0.033-	0.073-	0.742
الحاكمية المؤسسية	0.19			**1.767**	**0.495**	**0.081**
صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة	0.24			**2.199**	**0.643**	**0.031***

* الارتباط ذو دلالة إحصائية عند مستوى **($0.05 \geq \alpha$)**

يتبين من خلال النتائج الموضحة في الجدول (9) وجود علاقة هامة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية في ظل الحاكمية المؤسسية، إذا بلغ معامل الارتباط **(0.24)** عند مستوى **($0.05 \geq \alpha$)** ، وبمعامل

تحديد بلغ (**0.113**) ، أي أن ما قيمته (**0.113**) من التغيرات في العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية ناتج عن التغير في صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة، كما بلغت قيمة درجة التأثير (**0.643**) ، وهذا يعنى أن الزيادة بقيمة واحدة في صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المتحققة يؤدي إلى زيادة في العوائد السوقية السنوية لأسهم البنوك التجارية بقيمة (**0.643**). وتؤكد معنوية هذه العلاقة قيمة **t** المحسوبة والتي بلغت (**2.199**) وهي دالة عند مستوى ($\alpha \leq$ **0.031**) ، في حين لم يكن هناك تأثير كبير للحاكمية المؤسسية على صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية، حيث بلغت قيمة درجة التأثير الحاكمية المؤسسية (**0.495**) ، وهذا يعنى أن الزيادة بقيمة واحدة في الحاكمية المؤسسية يؤدي إلى زيادة في العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية بقيمة (**0.495**). وتؤكد معنوية هذه العلاقة قيمة **t** المحسوبة والتي بلغت (**1.767**) وأنها دالة فقط عند مستوى ($\alpha \leq$ **0.081**) . وبناءً على ما سبق يمكن اشتقاق نموذج الانحدار المتعدد الذي يوضح تأثير الحاكمية المؤسسية على العلاقة بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية.

وتتمثل هذه العلاقة بالنموذج الرياضي التالي:

$$R_{it} = a_0 + a_1 X_1 + a_2 X_2$$

فهذه معادلة الانحدار الممكن استخدامها بالتنبؤ في تحقيق الشركة للميزة التنافسية من خلال التعويض للمعادلة على النحو الآتي:

$$R_{it} = -0.073 + 0.495\,(GOV) + 0.643\,(FVGL)$$

الفرضية الثالثة:

H0-3: لا يوجد علاقة بين المتغيرات المستقلة والضابطة مجتمعة وبين والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية.

أ- يظهر الجدول (10) نتائج تحليل التباين للانحدار المتعدد للعلاقة بين المتغيرات المستقلة والضابطة مجتمعة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية

جدول (10)

نتائج تحليل التباين للانحدار المتعدد للعلاقة بين المتغيرات المستقلة والضابطة مجتمعة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية

النموذج	مصدر التباين	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة F المحسوبة	مستوى الدلالة	قيمةF الجدولية
الأول	**الانحدار**	2.957	1	2.957	6.248	0.015	**3.96**
	الخطأ	35.971	76	.473			
	الكلي	38.928	77				
الثاني	**الانحدار**	6.022	2	3.011	6.863	0.002	**3.96**
	الخطأ	32.905	75	.439			
	الكلي	38.928	77				

وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha < 0.05$)

يظهر الجدول (10) وجود علاقة بين المتغيرات المستقلة والضابطة مجتمعة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية، حيث تبين ارتفاع قيمة (F) المحسوبة في النموذج الأول حيث بلغت (6.248) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية والتي بلغت (**3.96**) كما أن مستوى الدلالة (0.015) = P-value أصغر من ($\alpha < 0.05$). وكذلك في النموذج الثاني حيث تبين ارتفاع قيمة (F) المحسوبة في النموذج الأول حيث بلغت (6.863) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية والتي بلغت (**3.96**) كما أن مستوى الدلالة (0.002) = P-value أصغر من ($\alpha < 0.05$).

وبهذه النتيجة يتم **رفض** الفرضية الثالثة، التي تنص على:

لا يوجد علاقة بين المتغيرات المستقلة والضابطة مجتمعة وبين والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية عند مستوى دلالة معنوية (0.05).

ب-أجري تحليل الانحدار المتعدد لإيجاد القيمة المقدرة (B^) لقياس العلاقة المتغيرات المستقلة مجتمعة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية، والجدول رقم (11) يظهر نتائج التحليل.

جدول (11)

تحليل الانحدار المتعدد للعلاقة بين المتغيرات المستقلة مجتمعة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية

البيان	(R) الارتباط	(R^2) معامل التحديد	F المحسوبة	β معامل الانحدار	Sig.* مستوى الدلالة
صافي الدخل	0.447	0.200	2.459	1.199	0.432
مصادر الدخل الشامل				-1.305	0.820
صافي أرباح وخسائر القيمة العادلة غير المحققة				-0.673	0.735
الحاكمية المؤسسية				0.795	0.078
GOV*NI				-1.451	0.431
GOV*OCI				3.746	0.580
GOV*FVGL				1.882	0.400

* يكون الارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$)

يتبين من خلال النتائج الموضحة في الجدول (11) وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحـــصائية بين المتغيرات المستقلة والضابطة مجتمعة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية ، إذا بلـــغ معامل الارتباط (**0.447**) عند مستوى ($\alpha \leq$ **0.05**)، وبمعامل تحديد بلغ (**0.200**)، أي أن ما قيمته (**0.200**) من التغيرات في العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية ناتج عن التغيـــر في المتغيرات المستقلة مجتمعة، وتؤكد معنوية هذه العلاقة قيمة **F** المحسوبة والتـــي بلغـــت (**2.459**) وهي دالة عند مستوى ($\alpha \leq$ **0.05**).

نظراً لعدم وجود اية دلالة أحصائية للمتغيرات منفردة في الجدول رقم(11) فأجري تحليل التباين للانحدار المتعدد المتدرج لدراسة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والضابطة مجتمعة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية كما في جدول رقم(12)، وعرضت النتائج على النحو الآتي:

ت-أجري تحليل الانحدار المتعدد المتدرج لإيجاد القيمة المقدرة ($B^\wedge$) لقياس العلاقة المتغيرات المستقلة مجتمعة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية، والجدول رقم (12) يظهر نتائج التحليل.

جدول (12)

تحليل الانحدار المتعدد لأثر الحاكمية على العلاقة بين المتغيرات المستقلة والضابطة مجتمعة والعوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية

النموذج	البيان	β معامل الانحدار	(R^2) معامل التحديد	(R) المعدلة	قيمة t المحسوبة	Sig.* مستوى الدلالة
الأول	الثابت	.293	0.08	0.064	3.749	.000
	FVGL	.730			2.500	.015
الثاني	الثابت	.323	0.155	0.134	4.244	.000
	FVGL	1.088			3.487	.001
	GOV*OCI	2.251			2.643	.010

- الارتباط ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \geq 0.05$)

لاختبار هذه الفرضية تم استخدام الانحدار الخطي المتعدد المتدرج لتحديد العلاقة بين المتغيرات المستقلة مجتمعة وبين العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية، وكما هو موضح

يتبين من خلال النتائج الموضحة في الجدول (12) وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين **متغير** (FVGL)**عند** مستوى ($\alpha \geq$ **0.015**)، وبمعامل تحديد بلغ (**0.08**)، أي أن ما قيمته (**0.08**) من التغيرات في العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية ناتج عن التغير في المتغيرات المستقلة مجتمعة، وتؤكد معنوية هذه العلاقة قيمة **t** المحسوبة والتي بلغت (**2.500**) وهي دالة عند مستوى ($\alpha \geq$ **0.05**)، أما النموذج الثاني فيتبين وجود علاقة

ارتباط ذات دلالة إحصائية بين **متغير** (FVGL) , ومتغير (GOV*OCI) عند مستوى ($\alpha \leq$ **0.001** و 0.010) على التوالي، وبمعامل تحديد بلغ (**0.155**)، أي أن ما قيمته (**0.155**) من التغيرات في العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية ناتج عن التغير في المتغيرات المستقلة مجتمعة، وتؤكد معنوية هذه العلاقة قيمة **t** المحسوبة والتي بلغت (**3.487** و **2.643**) على التوالي وهي دالة عند مستوى ($\alpha \leq$ **0.001** و 0.010) على التوالي ، وبهذه النتيجة يتم **رفض** الفرضية الثالثة بالنسبة للنموذج المختلط الذي يحتوي على العوامل الهامة إحصائياً فقط.

الفصل الخامس

مناقشة النتائج والتوصيات

1-5 النتائج

1- توجد علاقة ارتباط مهمة ذات دلالة إحصائية بين صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية السنوية لأسهم البنوك التجارية.

2- توجد علاقة أرتباط ذات دلالة إحصائية في دورالحاكمية المؤسسية بين صافي مكاسب وخسائرالقيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية لأسهم البنوك تجارية الأردنية.

3- توجد علاقة أرتباط مهمة ذات دلالة إحصائية بين متغيرات المستقلة والضابطة (صافي الدخل، ومصادر الدخل الشامل) مجتمعة وبين العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية.

3-تعدد نماذج تقدير القيم العادلة للموجودات أو الالتزامات المالية الأمر الذي يجعل البيانات المالية أكثر تقلبا مما هو في الحقيقة خاصة في ظل عدم وجود سوق نشط وكفؤ حيث يتطلب الأمر وضع تقديرات القيم العادلة ومثل هذه التقديرات يمكن أن تكون ذاتية أو معرضة لقابلية تغير القياس مما يزيد من عدم دقة النتائج المالية.

4- إن تطبيق منهج القيمة العادلة في الاعتراف والقياس، يحقق مزايا كبيرة تنعكس آثارها على عملية الإبلاغ المالي، بما يساهم في تعزيز موثوقية وملاءمة المعلومات المحاسبية التي تعرضها القوائم المالية المنشورة.

5- لكن المشكلة الأساسية في تقديرات القيمة العادلة لا تكمن فقط في مدى موثوقيتها أي في مدى وجود أدلة إثبات سواء بشكل يساعد في الاعتراف بها وقياسها والإفصاح عنها، بل تكمن في اعتماد استخدام القيمة العادلة في المحاسبة على نموذج قياس مختلط يتمثل في قياس بعض الموجودات المالية بالقيمة العادلة بينما يقاس البعض الأخر إلى جانب معظم الالتزامات المالية بالتكلفة وهذا يتعارض مع مبدأ الثبات في المحاسبة أو عدم الاتساق في المعالجة المحاسبية.

5-2 التوصيات

1- يوصي الباحث بعمل دراسات تبين اثر العلاقة بين صافي مكاســب وخــسائرالقيمة العادلة غير المحققة والعوائد السوقية في ظل الحاكمية المؤسسية على قطاعات اخرى.

2- يوصي الباحث بوضع معيار خاص بالحاكمية المؤسسية في معايير المحاسبة الدولية يوضح أسس تطبيق واختيار نظم الحاكمية المؤسسية في البنوك التجارية.

3- ضرورة التأكيد على البنوك العاملة في الأردن ومن خلال البنك المركزي الأردني بالالتزام الحقيقي بقواعد الإفصاح التي تطلبها معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية بحيث تتوافق " نماذج البيانات المالية " المعممة على هــذه البنــوك مــع متطلبــات المعياييز الجديده.

4- ضرورة اشتراك فريق عمل متكامل من الخبراء المحايدين بغــرض تقــديرات صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة، وذلك لضمان دقة البيانــات الخاصة بالتقييم.

5- نظرا للأثر الهام الذي تحدثه بيانات القيمة العادلة للأدوات الماليــة علــى البيانــات المالية، فانه من المفيد جدا إلزام البنوك بإظهار صافي مكاسب وخسائر القيمة العادلة غير المحققة، مع احتساب نصيب السهم من الأربــاح EPS بالنــسبة للأســتثمارات المالية المصنفة للمتاجرة قبل الأرباح والخسائر غير المحققة وبعدها لتعزيــز جــودة الأرقام المحاسبية ومدلولاتها.

المراجع:

اولا–المراجع العربية:

– البنك المركزي الأردني، **الأسس و الفرضيات لتقدير القيمة العادلة للتسهيلات الائتمانية غير العاملة اعتبارا من2001/1/1 وفقا لمتطلبات المعيار المحاسبي الدولي رقم(39)** بموجب التعميم رقم 9491/10 بتاريخ 2001/6/3.

- --------، (2004)، **التحكم المؤسسي**:كتيب إرشادات لأعضاء مجالس إدارات البنوك.

– أبوزر، عفاف، (2006)" **إستراتيجية مقترحه لتحسين فاعلية الحاكمية المؤسسية في القطاع المصرفي الأردني**" رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان.

–**تعليمات البنك المركزي الأردني لعام 2007**، منشور في الموقع الالكتروني http://www.cbj.gov.jo/arabic/.

– الجزيري، خيري علي، (1997)، التحكم في المنشأة من منظور نظرية الوكالة المالية: توصيف المشكلة في المنشأة المصرية ومناقشة التراث العلمي، **مجلة آفاق جديدة**، كلية التجارة، جامعة المنوفية، العدد الرابع، السنة التاسعة، ص ص:11–87.

- حداد، فايز، وسامر حداد، (2003). العلاقة بين أسعار الأسهم والأرباح المحاسبية المستقبلية– دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المساهمه العامه الأردنية. **دراسات:العلوم الأدراية** 30(2)، العدد الثاني، عمان، الأردن، ص ص269–278.

– حماد، طارق عبد العال. (2002)،"مشكلات تطبيق المحاسبة عن القيمة العادلة في البيئة المصرية بالتطبيق على البنوك"، **مجلة الاقتصاد والتجارة**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد (2)، المجلد السادس عشر، ص ص(118–165).

- الخضري، محسن، (2005)، **حوكمة الشركات**، مجموعة النيل العربية – مصر.

-الخطيب، حازم، والقشي، ظاهر، (2006)، الحاكمية المؤسسية بين المفهوم وإمكانية تطبيقها على أرض الواقع في الشركات المدرجة في الأسواق المالية، **مجلة أربد للبحوث العلمية**، المجلد العاشر، عدد (23)، ص.ص(36-54)

- الخلايله، محمود، (1998). العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم في الأجل الطويل. **دراسات:العلوم الأدارية**، 25(1)، ص.ص(124-133).

- خوري، نعيم، (2001) "الثورة المحاسبية وتداعياتها"، **مجلة البنوك في الأردن**، العدد التاسع، المجلد العشرون، تشرين الثاني. ص.ص (36-41).

- دراغمه، زهران، (2005) "**العوامل المؤثرة على مدى ملائمة التدفقات النقدية والأرباح المحاسبية في تفسير العوائد السوقية لأسهم**"، رسالة دكتوراه غيرمنشورة، الأكاديمية العربية للعلوك المالية والمصرفية، عمان.

- الطرايرة، جمال، (2005) " **التوجه الحديث للفكر المحاسبي لمفهوم القيمة العادلة وأثره في الإبلاغ المالي للقوائم المالية للبنوك العاملة في الأردن** "، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان.

- العامري، محمد علي، (2007)"**الإدارة المالية**" دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان.

- العبادي، هيثم، (2003). **مدى مواءمة قوانيين وتشريعات ضريبة الدخل في الأردن مع معايير المحاسبة الدولية**، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات الأدارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية، عمان، الأردن.

- عبد القادر، معاذ، (2005). **أثر توسع نافذة القياس على العلاقة الأرباح المحاسبية بالعوائد السوقية للأسهم**، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العلية، الجامعة الأردنية، عمان ، الأردن.

- القشي، ظاهر والخطيب، حازم. (2004)، "توجه معايير المحاسبة نحو القيمة العادلة و الدخل الاقتصادي و أثر ذلك على الاقتصاد"**مجلة الزيتونة للبحوث العلمية**، المجلد الثاني، جامعة الزيتونة الأردنية، ص.ص (62-75).

- لوندي، فهيم، (2002) "المحاسبة عن القيمة العادلة في البنوك التجارية والإفصاح عنها طبقاً لمعايير المحاسبة الدولية: دراسة تطبيقية في المملكة الأردنية الهاشمية"، **المجلة العلمية التجارة والتمويل**، كلية التجارة جامعة طنطا، العدد الأول، ص. ص (121-182).

- مركز المشروعات الدولية الخاصة، (2002)، **دليل تأسيس حوكمة الشركات في الاقتصادية النامية والصاعدة والمتحولة.**

- مجلس معايير المحاسبة الدولية، (2008) "**معايير المحاسبة الدولية**"، ترجمة المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، عمان، الأردن.

- مطر، محمد، (2003)، **دور الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في تعزيز وتفعيل التحكم المؤسسي**، مؤتمر العلمي المهني الخامس،المنعقد للفترة من 24-25 ايلول، جمعية المحاسبين القانونيين الأردنيين، عمان، الأردن.

-مطر، محمد، ونور، عبد الناصر(2007)، **مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحاكمية المؤسسية، دراسة تحليليه مقارنة بين القطاعين المصرفي والصناعي،** المجلد 3 العدد 1، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، كانون ثاني 2007 ص ص (46 – 71).

- مطر، محمد، والسويطي، موسى (2006)، **أثر استخدامات منهج القياس بالقيمة العادلة على إدارة الأرباح وعدالة البيانات المالية**، المؤتمر العلمي المهني الدولي السابع، المنعقد للفترة من 13 – 14 أيلول، جمعية المحاسبين القانونيين الأردنيين، عمان، الأردن.

– المطيري، عبيد بن سعد، (2003)، تطبيق الإجراءات الحاكمة للشركات في المملكة العربية السعودية، **المجلة العربية للعلوم الإدارية**، المجلد العاشر، العدد الثالث ص ص:281–305.

– نصر ، عبد الوهاب و شحاته ، (2007)، مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات في بيئة الأعمال العربية والدولية المعاصرة. الدارالجامعية – مصر

–الهنيني، ايمان، (2005) " **تطوير نظام للحاكمية المؤسسية في الشركات المساهمة العامة الأردنية لتعزيز استقلالية مدقق الحسابات القانوني**" رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان.

– **التقارير السنوية للبنك العربي**، (2002–2007).

– **التقارير السنوية للبنك الإسلامي الأردني**، (2002–2007).

– **التقارير السنوية للبنك الأردني الكويتي**، (2002–2007).

– **التقارير السنوية للبنك التجاري الأردني**، (2002–2007).

– **التقارير السنوية للبنك الإسكان للتجارة والتمويل**، (2002–2007).

– **التقارير السنوية للبنك الاستثمار العربي**، (2002–2007).

– **التقارير السنوية للبنك الاتحاد**، (2002–2007).

– **التقارير السنوية للبنك المؤسسة العربية المصرفية**، (2002–2007).

– **التقارير السنوية للبنك الأردني للاستثمار والتمويل**، (2002–2007).

– **التقارير السنوية للبنك القاهرة عمان**، (2002–2007).

-التقارير السنوية للبنك الأردن، (2002–2007).

- التقارير السنوية للبنك الأهلي الأردني، (2002–2007).

ثانيا-المراجع الأجنبية:

-Ball, R and p. Brown (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. Journal of Accounting research, 6 (Autumn). PP. (159-178).

-Barth, M.E., Landsman, W.R. and Wahlen, M.A. (1995). Fair value accounting: Effects on bank's Earning Volatility, Regulatory Capital, and Value Contractual Cash Flow. **Journal of Banking and Finance**. Vol, 19, Issue 3-4, pp577-605.

- Beaver, W. (1968). The Information Content of Annual Earnings Announcements. **Journal of Accounting Research**, vol.6, Issue 2. 316-340.

-Bhat, Gauri. (2008). **"Mpact of Disclosure and Corporate Governance on the Association Between Fair Value Gains and Losses and Stock Returns in the Commercial Banking Industry"**, paper No 1013926, (on-line) Available, http:// www.ssrn.com

-Bishop, William G. (2002).Three Routes to Improve Corporate Governance, "**The Institute of Internal Auditors**" Cited on 2nd June, (on-line) Available, http:// www.theiia,org.com

-Charitou A. C. Clubb and C. A. Andreou. (2001). The Effect of Earnings permanence, Growth and Firm Size on the Usefulness of cash Flows and Earnings in Explaining Security Returns: Evidence for the uk. **Journal of international Financial Management & Accounting**, Vol.28, No3,1-21.

- Cartwright, Wayne: Sustainability (2005): **Sustainability: Aligning Corporate Governance Strategy and Operations with the Planet**, Business Process Management Journal, Vol.12No.3, P.P 741-750, (on-line) Available, http://www.theia.org.

- Cheng, C. S. C. Lin, and T. Schaefer. (1997). The Value-Relevance of SFAS No.95, Cash Flows From Operation as Assessed by Security Market Effects**. Accounting Horizons**. Vol.11, Issues 3, 1-15.

-Danbolt, J, and Ress, W A, (2004), "**Test of Fair Value Accounting Under Extreme Conditions**", Working Paper, Department of Accounting and Finance, University of Glasgow.

-Dickinson, G. and Liedtke, P. M. (2004). **Impact of Fair Value Financial Reporting System on Insurance Companies**: A Survey-Geneva papers On Risk and Insurance: Issues and Practices. Vol. 29.pp. 540-581.

-IAASB, ISA: No.570, (2003), **Going Concern, International Auditing and Assurance Standards Boards**, USA, New York, para17.

- ---------------: No.260, (2003), Communications of Audit Matters with Those Charged with Governance, **International Auditing and Assurance Standards Board**, USA, New York, Para 11.

- IIA, IASB, 2003, Standard for the Professional Practice of Internal Auditing (Exposure draft), Letter of the Chairman, The Institute of Inter Auditors, (on-line) Available, http:// www.theiia. Org. com.

-Ittoop, Vinita and Kawaller, Ira G., (1999), "Implementing FAS133: From theory to practice", **TMA Journal**. Vol. 19 (5), Sep/Oct, pp. (9-14).

-Kieso, D.E., Weygandt, J.J. and Warfield, T.D. (2005). **Intermediate Accounting**.12th ed.Wiley&Sons, Inc.

- Konrath, Larry F., (1999), **Auditing Concepts and Applications: A risk Analysis Approach**, 4E., South-western College Publishing, Cincinnati, Chapter 6-7.

-Korger, Barry F. and Lierly, Dayton G., (1992), "A guide to implementing FASB ststement 107", **Bankers Magazine**, vol. 175 (6), Nov/Dec, pp.(82-89).

- McMenamin, Jim, (1999). **Financial Management**, An Introduction, First Edition.

- McComack and Vytheeswaran, (1998). How to use EVA in the Oil and Gas Industry, **Journal of Applied Corporate Finance** 11(3), 45-58.

- Miller, M. and F. Modigliani. (1961), "Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares. **Journal of Business**, Vol.34, No4. 411-432.

-Mozes, Haim A, (2002), **"The Value Relevance of Financial Institutions" Fair Value Disclosures: A Study in the Difficulty of Linking Unrealized Gain and Losses to Equity Values**", Abacus, Vol. 38 issue 1, pp1-15.

-OECD, April (1999), **OECD's Definition Consistent with the one presented by Cadbury**, p.15.

-Park, Myung S.; Park, Taewoo and Ro, Byung T. (1998). "Fair Value Disclosure for Investment Securities and Bank Equity: Evidence from SFAS No. 115", **Journal of Accounting Auditing and Finance**, Vol. 13, P.P (347- 377).

-Reinstein, Alan and Lander, Gerald H. Feb (2000). “Are the new rules relating to disclosures of derivative financial instruments workable?" **International Advances in Economic Research**, Vol. 6 (1, PP. (95-100).

-Scott, W.R. (2003)**.Financial Accounting Theory.3rd**. Prentice Hall, Inc.

- Vafeas, N., I. Trigeorgis and X. Georgiou. (1998). The Usefulness of Earning in Explaining stock Return in An Emerging Market: the case of Cyprus. **The European Accounting Review**, Vol.7, Issuel. 105- 124.

-Wong, Franco M.H. (2000)." The association between SFAS No.119: Derivatives disclosures and the foreign exchange risk exposure of manufacturing firms", **Journal of Accounting Research**, vol.38 (2), pp. (387-417).

قائمة الملاحق

NPar Tests

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
NI	78	.2842	.28855	-.36-	1.48
OCI	78	-.0185-	.11633	-.77-	.15
FVGL	78	.0228	.26849	-1.30-	1.12
GOV	78	.7437	.28008	.08	.93
GOV*NI	78	.2346	.24483	-.03-	1.21
GOV*OCI	78	-.0170-	.09844	-.64-	.11
GOV*FVGL	78	.0295	.23354	-1.18-	1.02
Rit	78	.3097	.71102	-.74-	2.44

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		NI	OCI	FVGL	GOV
	N	78	78	78	78
Normal Parameters[a,,b]	Mean	.2842	-.0185-	.0228	.7437
	Std. Deviation	.28855	.11633	.26849	.28008
Most Extreme Differences	Absolute	.174	.436	.287	.318
	Positive	.174	.329	.287	.254
	Negative	-.102-	-.436-	-.254-	-.318-
	Kolmogorov-Smirnov Z	1.534	3.850	2.531	2.808

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		GOV*NI	GOV*OCI	GOV*FVGL	Rit
	N	78	78	78	78
Normal Parameters[a,,b]	Mean	.2346	-.0170-	.0295	.3097
	Std. Deviation	.24483	.09844	.23354	.71102
Most Extreme Differences	Absolute	.186	.459	.298	.117
	Positive	.186	.325	.298	.117
	Negative	-.138-	-.459-	-.275-	-.070-
	Kolmogorov-Smirnov Z	1.644	4.050	2.628	1.031

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Rit	.3097	.71102	78
FVGL	.0228	.26849	78

Correlations

		ri	fvgl
Pearson Correlation	Rit	1.000	.276
	FVGL	.276	1.000
Sig. (1-tailed)	Rit	.	.007
	FVGL	.007	.
N	Rit	78	78
	FVGL	78	78

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	FVGL	.	Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).

a. Dependent Variable: ri

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.276[a]	.076	.064	.68797

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.957	1	2.957	6.248	.015[a]
	Residual	35.971	76	.473		
	Total	38.928	77			

a. Predictors: (Constant), FVGL

b. Dependent Variable: Rit

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.293	.078		3.749	.000
	FVGL	.730	.292	.276	2.500	.015

a. Dependent Variable: Rit

Coefficients[a]

Model		95.0% Confidence Interval for B	
		Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	.137	.449
	FVGL	.148	1.311

a. Dependent Variable: Rit

Coefficient Correlations[a]

Model			FVGL
1	Correlations	FVGL	1.000
	Covariances	FVGL	.085

a. Dependent Variable: Rit

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.6528-	1.1113	.3097	.19597	78
Residual	-1.41043-	2.13532	.00000	.68349	78
Std. Predicted Value	-4.912-	4.090	.000	1.000	78
Std. Residual	-2.050-	3.104	.000	.993	78

a. Dependent Variable: Rit

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Rit	.3097	.71102	78
FVGL	.0228	.26849	78
GOV	.7437	.28008	78

Correlations

		ri	fvgl	gov
Pearson Correlation	Rit	1.000	.276	.236
	FVGL	.276	1.000	.169
	GOV	.236	.169	1.000
Sig. (1-tailed)	Rit	.	.007	.019
	FVGL	.007	.	.069
	GOV	.019	.069	.
N	Rit	78	78	78
	FVGL	78	78	78
	GOV	78	78	78

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	FVGL	.	Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).

a. Dependent Variable: ri

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.276[a]	.076	.064	.68797

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.957	1	2.957	6.248	.015[a]
	Residual	35.971	76	.473		
	Total	38.928	77			

a. Predictors: (Constant),FVGL

b. Dependent Variable: Rit

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.293	.078		3.749	.000
	FVGL	.730	.292	.276	2.500	.015

a. Dependent Variable: Rit

Coefficients[a]

Model		95.0% Confidence Interval for B	
		Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	.137	.449
	FVGL	.148	1.311

a. Dependent Variable: ri

Excluded Variables[b]

Model		Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics
						Tolerance
1	GOV	.195[a]	1.767	.081	.200	.971

a. Predictors in the Model: (Constant), FVGL

b. Dependent Variable: Rit

Coefficient Correlations[a]

Model			FVGL
1	Correlations	FVGL	1.000
	Covariances	FVGL	.085

a. Dependent Variable: Rit

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.6528-	1.1113	.3097	.19597	78
Residual	-1.41043-	2.13532	.00000	.68349	78
Std. Predicted Value	-4.912-	4.090	.000	1.000	78
Std. Residual	-2.050-	3.104	.000	.993	78

a. Dependent Variable: Rit

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Rit	.3097	.71102	78
GOV*FVGL	.0295	.23354	78

Correlations

		Rit	GOV*FVGL
Pearson Correlation	Rit	1.000	.260
	GOV*FVGL	.260	1.000
Sig. (1-tailed)	Rit	.	.011
	GOV*FVGL	.011	.
N	Rit	78	78
	GOV*FVGL	78	78

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GOV*FVGL	.	Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).

a. Dependent Variable:Rit

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.260[a]	.067	.055	.69113

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.625	1	2.625	5.496	.022[a]
	Residual	36.303	76	.478		
	Total	38.928	77			

a. Predictors: (Constant), govfv

b. Dependent Variable: ri

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.286	.079		3.630	.001
	GOV*FVGL	.791	.337	.260	2.344	.022

a. Dependent Variable: ri

Coefficients[a]

Model		95.0% Confidence Interval for B	
		Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	.129	.443
	GOV*FVGL	.119	1.462

a. Dependent Variable: ri

Coefficient Correlations[a]

Model			govfv
1	Correlations	GOV*FVGL	1.000
	Covariances	GOV*FVGL	.114

a. Dependent Variable: ri

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.6450-	1.0920	.3097	.18464	78
Residual	-1.36635-	2.14319	.00000	.68663	78
Std. Predicted Value	-5.171-	4.237	.000	1.000	78
Std. Residual	-1.977-	3.101	.000	.993	78

a. Dependent Variable: ri

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Rit	.3097	.71102	78
NI	.2842	.28855	78
OCI	-.0185-	.11633	78
FVGL	.0228	.26849	78
GOV	.7437	.28008	78
GOV*NI	.2346	.24483	78
GOV*OCI	-.0170-	.09844	78
GOV*FVGL	.0295	.23354	78

Correlations

		Rit	NI	OCI	FVGL	GOV	GOV*NI
Pearson Correlation	Ri	1.000	.032	.130	.276	.236	.036
	NI	.032	1.000	-.141-	.053	.291	.966
	OCI	.130	-.141-	1.000	-.430-	-.099-	-.153-
	FVGL	.276	.053	-.430-	1.000	.169	.036
	GOV	.236	.291	-.099-	.169	1.000	.397
	GOV*NI	.036	.966	-.153-	.036	.397	1.000
	GOV*OCI	.133	-.137-	.992	-.435-	-.079-	-.143-

	GOV*FVGL	.260	-.011-	-.417-	.975	.075	-.010-
Sig. (1-tailed)	Rit	.	.391	.128	.007	.019	.377
	NI	.391	.	.109	.324	.005	.000
	OCI	.128	.109	.	.000	.194	.090
	FVGL	.007	.324	.000	.	.069	.378
	GOV	.019	.005	.194	.069	.	.000
	GOV*NI	.377	.000	.090	.378	.000	.
	GOV*OCI	.123	.116	.000	.000	.247	.105
	GOV*FVGL	.011	.462	.000	.000	.257	.465
N	Rit	78	78	78	78	78	78
	NI	78	78	78	78	78	78
	OCI	78	78	78	78	78	78
	FVGL	78	78	78	78	78	78
	Gov	78	78	78	78	78	78
	Gov*NI	78	78	78	78	78	78
	Gov*OCI	78	78	78	78	78	78
	GOV*FVGL	78	78	78	78	78	78

Correlations

		GOV*OCI	GOV*FVGL
Pearson Correlation	Rit	.133	.260
	NI	-.137-	-.011-
	OCI	.992	-.417-
	FVGL	-.435-	.975
	GOV	-.079-	.075
	Gov*NI	-.143-	-.010-
	GOV*OCI	1.000	-.429-
	GOV*FVGL	-.429-	1.000
Sig. (1-tailed)	Rit	.123	.011
	NI	.116	.462
	OCI	.000	.000
	FVGL	.000	.000
	GOV	.247	.257
	Gov*NI	.105	.465

	Gov*OCI	.	.000
	GOV*FVGL	.000	.
N	Rit	78	78
	NI	78	78
	OCI	78	78
	FVGL	78	78
	GOV	78	78
	GOV*NI	78	78
	GOV*OCI	78	78
	GOV*FVGL	78	78

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	FVGL	.	Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).
2	GOV*OCI	.	Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).

a. Dependent Variable: Rit

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.276[a]	.076	.064	.68797
2	.393[b]	.155	.132	.66237

ANOVA[c]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.957	1	2.957	6.248	.015[a]
	Residual	35.971	76	.473		
	Total	38.928	77			
2	Regression	6.022	2	3.011	6.863	.002[b]
	Residual	32.905	75	.439		
	Total	38.928	77			

a. Predictors: (Constant), fvgl

b. Predictors: (Constant), fvgl, govoci

c. Dependent Variable: ri

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.293	.078		3.749	.000
	FVGL	.730	.292	.276	2.500	.015
2	(Constant)	.323	.076		4.244	.000
	FVGL	1.088	.312	.411	3.487	.001
	GOV*OCIi	2.251	.851	.312	2.643	.010

a. Dependent Variable: Rit

Coefficients[a]

Model		95.0% Confidence Interval for B	
		Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	.137	.449
	FVGL	.148	1.311
2	(Constant)	.171	.475
	FVGL	.467	1.710
	Gov*OCI	.554	3.947

a. Dependent Variable: ri

Excluded Variables[c]

	Model	Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics Tolerance
1	NI	.017[a]	.157	.875	.018	.997
	OCI	.305[a]	2.588	.012	.286	.815
	GOV	.195[a]	1.767	.081	.200	.971
	GOV*NI	.026[a]	.237	.813	.027	.999
	GOV*OCI	.312[a]	2.643	.010	.292	.811
	GOV*FVGL	-.187-[a]	-.372-	.711	-.043-	.049
2	NI	.054[b]	.502	.617	.058	.981
	OCI	-.147-[b]	-.175-	.862	-.020-	.016
	GOV	.197[b]	1.854	.068	.211	.971
	GOV*NI	.068[b]	.627	.533	.073	.979
	GOV*FVGL	-.155-[b]	-.321-	.749	-.037-	.049

a. Predictors in the Model: (Constant), FVGL

b. Predictors in the Model: (Constant), FVGL, GOV*OCI

c. Dependent Variable: Rit

Coefficient Correlations[a]

		Model	FVGL	GOV*OCI
1	Correlations	FVGL	1.000	
	Covariances	FVGL	.085	
2	Correlations	FVGL	1.000	.435
		GOV*OCIi	.435	1.000
	Covariances	FVGL	.097	.116
		GOV*OCI	.116	.725

a. Dependent Variable: Rit

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-1.0876-	1.4246	.3097	.27966	78
Residual	-.95107-	2.09814	.00000	.65372	78
Std. Predicted Value	-4.996-	3.987	.000	1.000	78
Std. Residual	-1.436-	3.168	.000	.987	78

a. Dependent Variable: ri

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error
NI	78	-.36-	1.48	.2842	.28855	1.801	.272
OCI	78	-.77-	.15	-.0185-	.11633	-4.966-	.272
FVGL	78	-1.30-	1.12	.0228	.26849	.160	.272
GOV	78	.08	.93	.7437	.28008	-1.695-	.272
GOV*NI	78	-.03-	1.21	.2346	.24483	1.847	.272
GOV*OCI	78	-.64-	.11	-.0170-	.09844	-5.042-	.272
GOV*FVGL	78	-1.18-	1.02	.0295	.23354	.186	.272
Rit	78	-.74-	2.44	.3097	.71102	.948	.272
Valid N (listwise)	78						

Descriptive Statistics

	Kurtosis	
	Statistic	Std. Error
NI	5.242	.538
OCI	27.706	.538
FVGL	12.662	.538
GOV	1.194	.538
GOV*NI	4.211	.538
GOV*OCI	27.448	.538
GOV*FVGL	15.222	.538
Rit	.576	.538